



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

---

FACULTAD DE ECONOMÍA

ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LA BANCA  
COMERCIAL HIPOTECARIA EN EL SECTOR  
INMOBILIARIO MEXICANO

TESINA

PARA OBTENER EL TÍTULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA:  
KARLA PAOLA OLMOS SÁNCHEZ

DIRECTOR:  
MIGUEL CERVANTES JIMÉNEZ



MÉXICO, CD.MX. CIUDAD UNIVERSITARIA, FEBRERO DE 2022



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## Contenido

Agradecimientos.....	3
Introducción.....	4
1. Oferta del sector inmobiliario.....	8
1.1. Entorno macroeconómico de México .....	8
1.1.1. PIB de la construcción .....	8
1.1.2. PIB de la edificación.....	11
1.1.3. Insumos para la construcción de las viviendas.....	13
1.1.4. Crédito a la construcción .....	14
1.1.5. Confianza empresarial y disposición para invertir .....	15
1.2. Banca comercial hipotecaria.....	17
1.2.1. Antecedentes históricos .....	21
1.2.2. Cartera comparable de la banca comercial hipotecaria .....	22
1.3. Índice de precios de la vivienda.....	26
2. Demanda del sector inmobiliario.....	29
2.1. Entorno macroeconómico de México .....	29
2.1.1. PIB.....	30
2.1.2. Inflación.....	30
2.2. Aspectos sociales .....	33
2.2.1. Acceso al crédito hipotecario de las familias .....	34
2.2.2. Condiciones laborales.....	34
2.2.3. Patrones de migración y crecimiento de la población .....	36
3. Marco de políticas públicas y perspectivas del sector inmobiliario en México (2022) 37	
3.1. Oficinas.....	38
3.2. Mercado bursátil .....	39

3.3. Mercado hotelero .....	40
3.4. Infraestructura educativa.....	41
Conclusiones y recomendaciones.....	44
Bibliografía.....	46
Índice de gráficas.....	51

## **Agradecimientos**

Gracias a Dios por regalarme el Don de la Vida y por su innegable presencia en ella.

Gracias a mis padres, Carlos y Betty, por todo el amor, la dedicación, el esfuerzo y trabajo que pusieron para hacer de mi la mujer que soy hoy. Gracias a mis hermanos, a mis abuelos y a mis tíos de quienes siempre recibí muestras de cariño, siempre les recodaré con gran amor y me esforzaré por ser motivo de orgullo para todos ustedes.

Gracias a mi hija Mia Carolina por darme la fortaleza para salir adelante, por motivarme a ser una mejor persona y madre todos los días y por ser mi más grande alegría y motivo de orgullo.

Gracias a todos y cada uno de los maestros que contribuyeron en mi formación académica, la cual me ha permitido desarrollarme con satisfacción en mi profesión; con un agradecimiento especial para el Dr. Miguel Cervantes Jiménez por todos los conocimientos compartidos durante mis años de formación y por animarme a concluir este paso tan importante en mi vida profesional.

Gracias a la Universidad Autónoma de México y a la Facultad de Economía por abrirme las puertas a un futuro mejor.

Gracias a Banco Inbursa por haberme dado la oportunidad de obtener mi primer empleo el cual me cambió la vida; a las personas extraordinarias que ahí he conocido por compartir conmigo sin reserva alguna sus años de experiencia profesional; en especial al Ing. José Heredia por sus consejos y su apoyo constante en mi vida profesional y personal.

## Introducción

Las fluctuaciones en la oferta y demanda del mercado inmobiliario mexicano corresponden a factores macroeconómicos (PIB nacional, inflación, tasa de interés, entre otras.), sociales (condiciones laborales, acceso al crédito hipotecario), demográficos (flujos de personas, patrones de migración y crecimiento de la población) y de políticas gubernamentales (créditos fiscales, subsidios y deducciones). Todas las dimensiones expuestas, y sus variables específicas, determinan el comportamiento del mercado inmobiliario y de los subsectores que lo conforma, así como sus tendencias a mediano y largo plazo.

Para comprender la configuración del sector inmobiliario mexicano de los últimos años, en inicio deben considerarse aquellos elementos históricos que marcaron el viraje de este sector. Aurora Poó (2004), en *El sector de la vivienda en México* presenta un recuento histórico de este mercado a partir de 1989 —año en el que se liberalizó el sector al crédito hipotecario comercial—, haciendo especial énfasis en 1994 —año en que se dio, una de las crisis más severas de la última década del siglo XX— y llega al primer quinquenio del s. XXI. A través, de la tipología entre el mercado de la vivienda formal e informal, muestra los cambios importantes en cada uno debidos a los créditos hipotecarios públicos y privados. Concluye enumerando los problemas a los que se enfrentaba el mercado inmobiliario en 2004, por un lado, la falta de disponibilidad de tierra para construir y, por otro, la sobre oferta de vivienda provocada por la alta disponibilidad de créditos institucionales para la vivienda de interés social y los ofertados por la banca comercial.

Miriam Acosta (2017), presenta una investigación del estatus actual y las tendencias a futuro del sector, delimitado a la Ciudad de México para los primeros quince años del presente siglo, comienza con un análisis de la situación general de México, pasa a la situación del sector de la construcción del país y termina con la situación de la inversión inmobiliaria nacional, cuyo objetivo es conocer las áreas de oportunidad que tiene el inversionista inmobiliario.

Las políticas sociales deben incorporarse en el análisis, ya que en las últimas décadas han sido el apuntalamiento de la reestructuración urbana. Victor Delgadillo (2014), presenta las formas de gentrificación y de resistencia social en la Ciudad de México, las tendencias urbanas, las políticas públicas enfocadas a la vivienda y los barrios populares, pero advierte

de la concentración de las acciones públicas que modernizan selectivamente el territorio lo que genera malestar en la población residente. Su análisis abarca las décadas de 1990 a 2010 porque son caracterizadas por un importante proceso de urbanización acompañado del incremento poblacional.

Por otro lado, Marco Merchand (2009), estudia la gestión pública enmarcada en una nueva gestión urbana, esto es, estrategia de competitividad urbana y de *city marketing*, para promover la intensificación de la mercantilización de la transformación urbana de México. A través de describir la importancia de la gestión pública y urbana para atraer capitales y agentes inmobiliarios —cómo estos favorecen el mercado inmobiliario—. Concluye que la Ciudad de México debe atender dos mercados: generar un estilo de vida alejado de los centros urbanos que propicien inercias centrifugas alejadas del centro histórico y la rehabilitación del centro histórico para reestablecer su figura simbólica.

De igual manera, resulta relevante conocer el contexto macroeconómico y social-poblacional mexicano que repercute en el mercado inmobiliario. En los informes de *BBVA-Research* (2020), se puede encontrar una revisión a detalle de las principales variables que conforman este mercado (aunque la última edición presenta datos de los años de 2019 ya se vislumbran los inicios de la crisis provocados por la pandemia sanitaria que se vive en el mundo), a saber, el sector de la construcción, el PIB del sector inmobiliario, la demanda por la vivienda y el mercado hipotecario; el Informe concluye con que en 2019 la demanda por vivienda cerró con un crecimiento de solo 1.8%, lo cual explica que la adquisición en vivienda de interés social y media se mantenga deprimida, lo que se refleja en el volumen de la producción de la vivienda. Además, prevé que los efectos de la crisis en el mercado inmobiliario dependerán de la velocidad en la recuperación del empleo y la confianza de las familias en la estabilidad de mediano y largo plazo.

La literatura sobre modelos econométricos aplicados al sector inmobiliario es limitada, pero puede encontrarse cierta variedad. El estudio realizado por Scheib y Chavarria (2019), estudian los factores macroeconómicos que inciden en los precios de la vivienda en el estado de Nuevo León, por medio de un modelo probabilístico longitudinal, utilizan las variables

precio de la vivienda, PIB, demanda de la vivienda, paridad del dólar, la inflación y tasa de interés emitida vía CETES de 2007 a 2018. Encontraron a todas las variables relacionadas con el precio de la vivienda, por lo cual los autores consideran que este modelo es útil para inversionistas o usuarios de vivienda que deseen adquirir casa habitación en este estado, así como, una herramienta útil para el gobierno federal o estatal al momento de plantear más inversión en vivienda popular.

El precio es relévente en el mercado inmobiliario (de hecho, lo es en cualquier mercado de bienes y servicios), es por eso que hay estudios que se centran en determinar los precios de la vivienda. Como el de Preciado (enero-junio 2019) aplicando el modelo de redes neuronales artificiales al mercado inmobiliario de Morelia, Michoacán a las variables: suma cuadrática de los residuos, suma cuadrática total, precio estimado de las observaciones, precio medio de observados, precios observados y coeficiente de determinación, concluye que al realizar una verificación de los resultados predictivos y compararlos con los observados se afirma que las redes neuronales artificiales estiman de forma más precisa los precios de los inmuebles.

El PIB por turismo es una variable fuertemente relacionado con el mercado inmobiliario, Nava, Mercado, Vargas y Gómez, (jul/dic 2017) con un modelo de regresión lineal analizan como este sector impulsa el crecimiento económico del Estado de México, utilizan las variables PIB de comercio, PIB turismo, servicios inmobiliarios y de alquiler e industria manufacturera; finalizan afirmando que en los municipios en que se desarrollan prioritariamente actividades terciarias, es más fácil aprovechar los recursos que otorgan los programas gubernamentales para apoyar el turismo porque sus habitantes pueden realizar actividades secundarias; el PIB por turismo obtuvo un valor explicativo importante en el comercio y en el sector de servicios inmobiliarios y de alquiler, pero no pasa lo mismo con el PIB en industria manufacturera.

Ahora bien, un punto clave dentro de cualquier mercado es la innovación. Es por ello que Alejandro Barrio (2011), desarrollo un modelo de gestión en la innovación tecnológica de este mercado, presenta las técnicas y modelos de innovación y las tendencias de innovación



(materiales de construcción, tecnologías de construcción, edificios inteligentes, robots en la construcción, tecnologías de la información, entre otras), las cuales son las bases para la construcción del modelo para la gestión de la innovación tecnológica del sector, partiendo de la identificación de ideas y siguiendo con el desarrollo de un proyecto.

El objetivo de esta investigación es analizar las variables determinantes del mercado inmobiliario, particularmente el crédito inmobiliario, para evaluar el efecto de la banca comercial hipotecaria y proponer, en la medida de lo posible, políticas públicas que coadyuven a su funcionamiento.

El documento se integra por cuatro apartados. En el primero, se exhiben las variables de la demanda inmobiliaria en el siguiente, se sintetizan las variables de la oferta inmobiliaria y en el tercer apartado se enlistan las políticas públicas que intervienen en el sector y en el final se ofrecen una serie de tendencias en los segmentos oficinas, hotelero y educativo y del sector en el mercado bursátil derivados de la pandemia por COVID-19.

El documento intenta responder la siguiente pregunta: ¿Cómo se ha comportado el sector inmobiliario mexicano en la última década?

Para justificar las razones que motivan el estudio se utilizan los criterios de Ackoff (1953) y Miller (1977). En primer lugar, la investigación es conveniente porque busca a través de una cuidadosa caracterización del mercado inmobiliario, vislumbrar las posibles tendencias después de la crisis económica provocada por la COVID-19. En segundo lugar, los beneficiarios de esta investigación principalmente serán las personas que buscan invertir en este sector, porque en este documento encontrarán los retos y las vías factibles que presenta el sector. Asimismo, todos los hacedores de política de vivienda.

## **1. Oferta del sector inmobiliario**

El sector inmobiliario es un indicador del nivel de desarrollo de los países porque cumple con objetivos sociales que abarcan al conjunto de habitantes de todos los niveles. De manera que el número de viviendas relacionadas con el total de la población y la calidad de estas refleja las condiciones de avance de la población y las condiciones económicas de un país.

Con base en el Registro Único de Vivienda (RUV) entre enero y septiembre de 2020 la producción de obra mostró una caída anual del 13%. La vivienda popular representó el 51% de la producción de ese período, tuvo una variación de -15% anual; la vivienda tradicional representó 36.7% de la producción, disminuyó 4%, y la producción de vivienda media-residencial representó el 11.5% del total y tuvo una disminución del 22 por ciento (INfonavit, 2020).

Además, el registro de vivienda media-residencial por entidad federativa del mes de octubre 2020 muestra que las entidades donde más registraron este tipo de viviendas fueron la Ciudad de México, Jalisco y Nuevo León. En esta sección se presenta un breve análisis de los componentes de la oferta del mercado inmobiliario en México, y su comportamiento.

### **1.1. Entorno macroeconómico de México**

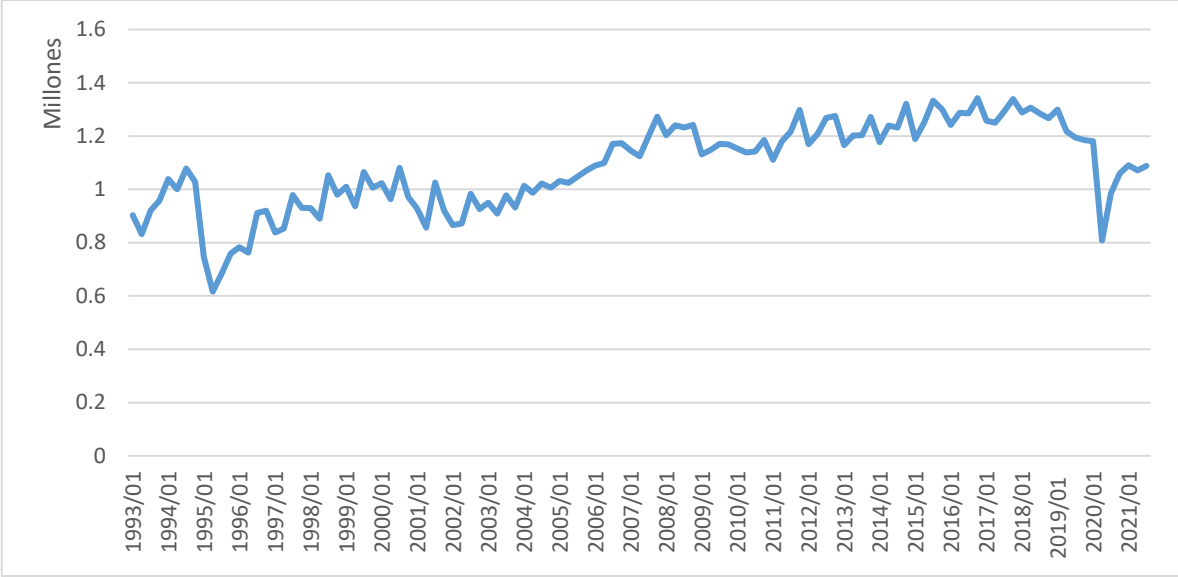
En esta sección se analizan el PIB de la construcción, de la edificación, los insumos para la construcción de las viviendas, el crédito a la construcción y la confianza empresarial y disposición a invertir.

#### **1.1.1. PIB de la construcción**

De acuerdo con el Sistema de Clasificación Industrial de América del Norte [SCIAN] (INEGI, 2018) el sector 23 de la Construcción comprende unidades económicas dedicadas principalmente a la edificación, a la construcción de obras de ingeniería civil, a la realización de trabajos especializados de construcción y a la supervisión de la construcción de las obras.

Este sector se divide en tres subsectores: 236 edificación, 237 construcción de obras de ingeniería civil y 238 trabajos especializados para la construcción.

Gráfica 1. PIB del sector 23 Construcción de México, 1993-2021 T3  
(miles de millones a precios de 2013)



Nota: para el 2020 se muestran los datos de tres trimestres.

Fuente: Elaboración propia con base en (INEGI, 2022).

El Producto Interno Bruto (PIB) que genera la construcción aporta alrededor del 7% del PIB de México. En la Gráfica 1 se puede observar el comportamiento de este indicador desde 1993 hasta los primeros tres trimestres de 2020 (al momento de elaborar el análisis era la información disponible); la primera caída se presenta entre 1994 y 1996 debido a la crisis “efecto Tequila” en diciembre de 1994 originada por el registró de una intensa fuga de capitales, provocando una brusca variación del tipo de cambio, incrementos en la tasa de interés, aumento de los precios y la consecuente caída del PIB nacional en más del 6%.

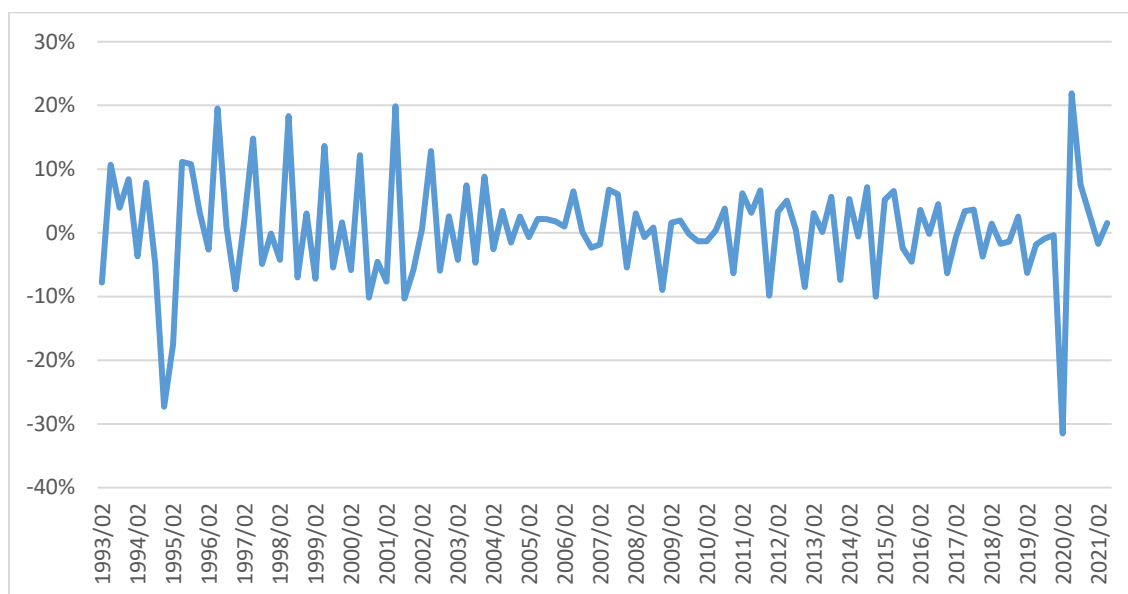
Aunque es la caída más grande del PIB de la construcción en el período analizado, se puede observar una consecuente disminución en el año 2000 con ligeras recuperaciones que comienzan a repuntar hasta 2005 que responde a cambios estructurales en Estados Unidos de América (EUA) después del 11/09; el siguiente período de desaceleración se presenta en 2008 como efecto de la crisis iniciada en EUA por las hipotecas *subprime*. El último período de disminución en el PIB de la construcción inició en 2018 con el cambio de administración

federal, sin embargo, esta se agudiza a finales de 2019 y lo que va del 2020 por los efectos de la pandemia por zoonosis del SARS-COV-2 que se vive a nivel mundial. Lo que es consecuencia principalmente de que uno de los mecanismos de disminución de contagios es el distanciamiento social y como medida principal para disminuir la propagación de la enfermedad es detener las actividades económicas que no se consideran necesarias, por esta razón el PIB de la construcción en el 2020 ha disminuido en casi 3 mil millones.

El PIB del sector construcción en 2019 ya registraba una disminución del 5%, pero los pronósticos para el 2020 eran alentadores porque se planeaba infraestructura federal, empero no se contemplaba que el COVID-19 se extendería con tanta rapidez hacía todo el mundo. Aunado al distanciamiento social de dos metros como mínimo, las medidas preventivas contemplaban que las actividades que no se consideraran como esenciales debían suspender sus operaciones desde marzo de ese año. Ahora, al ser conceptuado como uno de los sectores productivos fundamentales, en junio del 2020 ya estaban operando el 60% de las empresas que conforman el sector (aunque con entre el 50 y 70% del personal debido a las medidas sanitarias que se deben seguir manteniendo).

Pesé a la reactivación económica del sector la contracción de la producción en el sector fue del 18.8% (datos de los tres primeros trimestres de año), tal como lo ilustra la Gráfica 2. La recuperación de la crisis no se iniciaron sino hasta principios de 2021, sin embargo, especialistas advierten que debido a que el reinició de las actividades no se realizó con el 100% de los trabajadores, debe invertirse en infraestructura y obra pública, con lo cual se incentivarán a otros subsectores como el de la vivienda y la edificación (Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción [CMIC], 2020) .Sin embargo, a mediados del 2021 se empieza a ver una recuperación, ya que el PIB de la construcción aumento 1.5%. De hecho, hay estimaciones de que en 2035 la demanda en inversión de infraestructura mundial será de alrededor de 75 billones de dólares (Construction Review, 2020).

Gráfica 2. Tasas de Crecimiento del PIB del sector 23 Construcción de México, 1994-2020



Nota: para el 2020 se muestran los datos de tres trimestres.

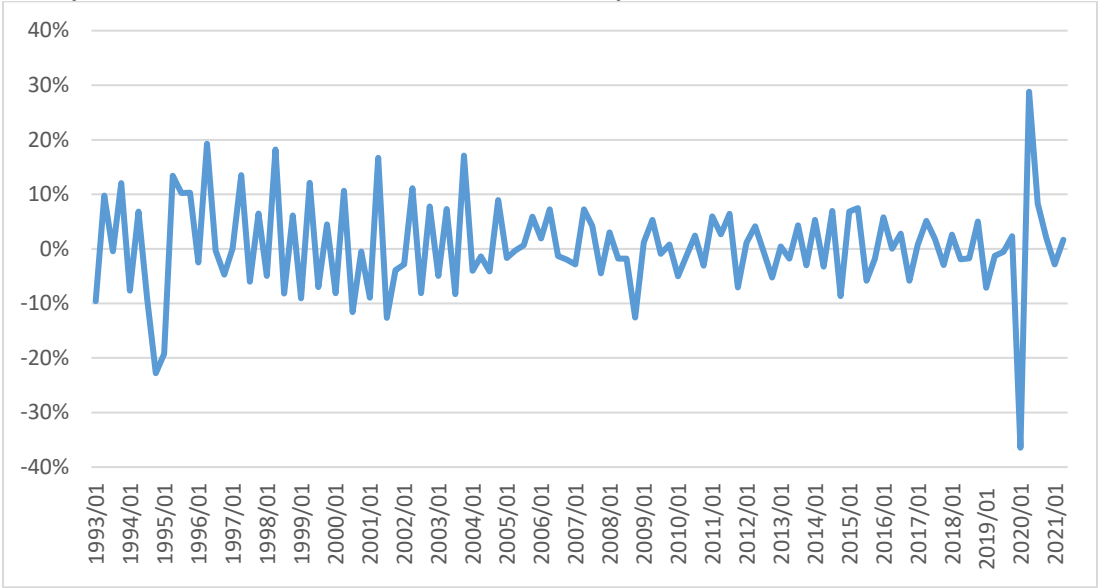
Fuente: Elaboración propia con base en (INEGI, 2022).

### 1.1.2. PIB de la edificación

El subsector 236 edificación comprende las unidades económicas dedicadas principalmente a la construcción de vivienda unifamiliar o multifamiliar, a la edificación no residencial (*i.e.* naves y plantas industriales). Además, puede tratarse tanto de trabajos nuevo, como de ampliaciones, remodelaciones, mantenimiento o reparaciones de edificaciones (INEGI, 2018). Como es de esperarse, al ser un subsector de la construcción, el comportamiento del PIB de la edificación ha tenido un comportamiento similar al del sector 23; la contracción de esta variable para los tres primeros trimestres del 2020 fue de 18%, un .4% más favorable que el PIB de la construcción. Sin embargo, el contexto de la edificación no era tan favorable, aun así, para el tercer trimestre de 2021 registró una tasa de crecimiento de 1.7%. Ahora bien, antes del cierre de actividades por la contingencia sanitaria, ya se había reportado una menor actividad de todos los tipos de obra, debido a la baja demanda por vivienda, el freno en la construcción de naves industriales y de centros comerciales, además de una, cada vez menor, inversión en infraestructura; problema que tiene su origen en 2013, año en el que hubo una

salida del mercado de las principales constructoras de vivienda (Gráfica 3). Cabe señalar, que en el año 2019 los subsidios a la vivienda disminuyeron (CMIC, 2020).

Gráfica 3. Tasa de Crecimiento del PIB de edificación mexicano, 1994T1-2021T3



Nota: para el 2020 se muestran los datos de tres trimestres.

Fuente: Elaboración propia con base en (INEGI, 2022).

Ahora bien, el subsector edificación se divide en dos ramas: la edificación residencial y edificación no residencial. Por los objetivos de esta investigación nos enfocaremos únicamente en la edificación residencial, que son las unidades económicas dedicadas principalmente a la construcción de viviendas, la cual se divide en dos clases edificación de vivienda unifamiliar —son aquellas que están separadas por paredes de piso a techo, y no se construyen casas arriba o debajo de cada vivienda— y la multifamiliar —estas viviendas están separadas por paredes de piso a techo o por un entrepiso— (INEGI, 2018).

A octubre de 2020 se construyeron 195 mil viviendas, las cuales se clasifican en económica (33 mil), media (29 mil), popular (77 mil), residencial (667), residencial plus (7) y tradicional (56 mil); ese total es el 20% menor que en el mismo mes del año anterior y el registro de vivienda disminuyó 5% en el mismo periodo de comparación. De las cuales el 28% son de tipo vertical y el 76% del tipo horizontal (CONAVI, 2020).

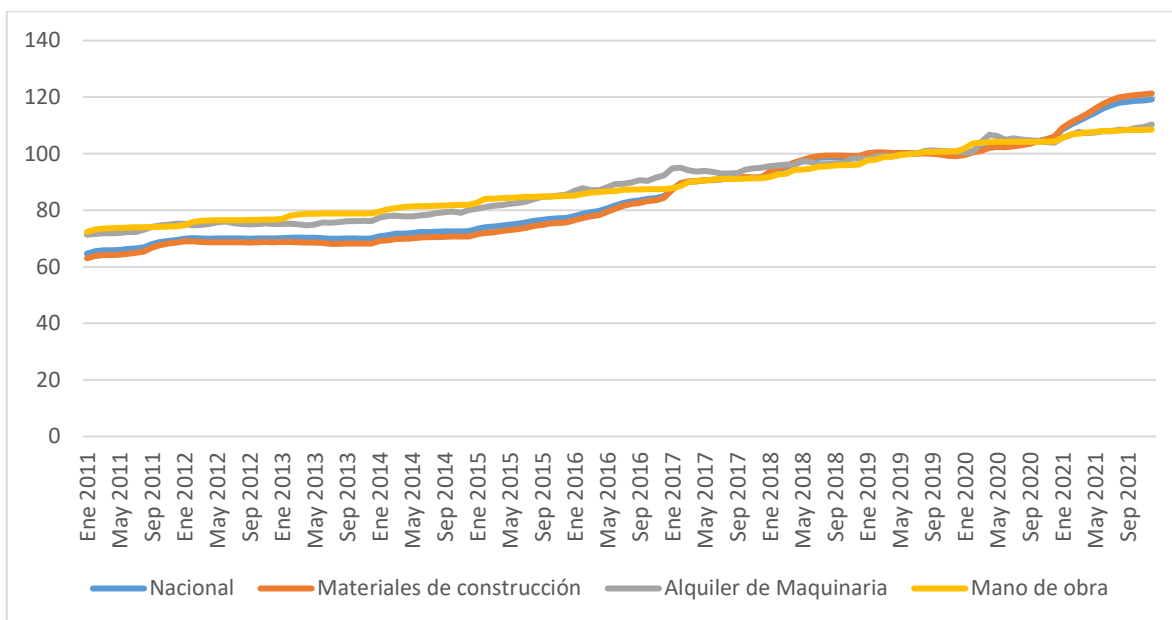
De lo anterior, las entidades donde hubo mayores registros de vivienda fueron la Ciudad de México (dos mil), Jalisco (1.2 mil) y Nuevo León (1.2 mil), en contraste en las que registraron menos fueron Tlaxcala, Tamaulipas y Campeche. El mayor registro de viviendas media residencial fue en CDMX (2 mil), Jalisco (1.3 mil) y Nuevo León (1.2 mil) y en cambio, en Tlaxcala, Tamaulipas y Campeche se tuvieron menos registros (CONAVI, 2020).

### 1.1.3. Insumos para la construcción de las viviendas

Desde diciembre del 2018 se vienen registrando disminuciones de los precios generales de los insumos para la construcción, sin embargo, —pese a que en diciembre de 2019 los precios generales de los insumos de la construcción llegaban a los niveles cercanos a cero— esto no ha sido suficiente para aumentar la producción. En el reporte presentado por BBVA (2020b) para el 2019 e inicios de 2020, ya se estimaba que en 2019 se tendría una tendencia alcista de los costos que enfrentan los constructores como resultado de una menor demanda; entonces podría pensarse que al reactivarse la economía los precios tenderían a aumentar de nuevo. Sin embargo, el 2020 rompe con cualquier pronóstico, se observó que la inflación que enfrentan los constructores permanece bajo control —aunque hubo un repunte en los precios durante el mes de abril, debido a los mayores costos en alquiler de maquinaria y en menor medida por materiales— la apreciación de los insumos se mantiene por debajo del 3% (BBVA, 2020a).

El índice Nacional de Precios al Productor (INPP) del sector construcción está conformado por el alquiler de la maquinaria y equipo, materiales de construcción y remuneraciones. De estos rubros los que responden a las fluctuaciones en el tipo de cambio es el de maquinaria y equipo (debido a que los términos de intercambio suelen definirse en dólares). En el segundo trimestre del 2020, como se muestra en la Gráfica 4; **Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, este insumo se mantuvo por encima del 5%, según estimaciones de BBVA (2020a) se esperaba que para la segunda mitad del 2020 el nivel disminuyera, como resultado de una menor actividad productiva de este sector. Por último, la variable remuneración también permaneció estable ya que los cambios en el salario son los que más se reflejan en este aspecto y no ha tenido variaciones en el período.

Gráfica 4. Variación porcentual del INNP de insumos a la construcción en México, 2018M12- 2019M12 (índice base junio 2019=100)



Fuente: Elaboración propia con datos de (INEGI, 2022a).

#### 1.1.4. Crédito a la construcción

De acuerdo con datos presentados en el Informe de BBVA (2020b), el crédito a la construcción ha disminuido, tanto para la banca comercial como para la banca de desarrollo. Para el primer segmento, la caída fue gradual durante el 2019, pero el segundo presentó mayor caída en la segunda mitad del mismo año (Gráfica 5). En total, el portafolio tuvo una caída de 6.5% en términos reales, cifra mayor a la contracción de la parte real. Sin embargo, — pese a que, por la reducción de la actividad y la inversión asociada, se esperaba una menor necesidad de financiación— en 2020 la cartera crediticia del sector pasó de 600 millones de pesos a 658 millones de pesos en el segundo trimestre de ese año. Lo cual se puede deber al incremento en la cartera sectorial a la necesidad de liquidez de las empresas constructoras, que es impulsada por el menor costo de dicho crédito debido a las repetidas reducciones en la tasa de referencia y los programas de apoyo diseñados por las autoridades financieras y el sistema bancario. Después del punto de inflexión la penetración del crédito bancario en

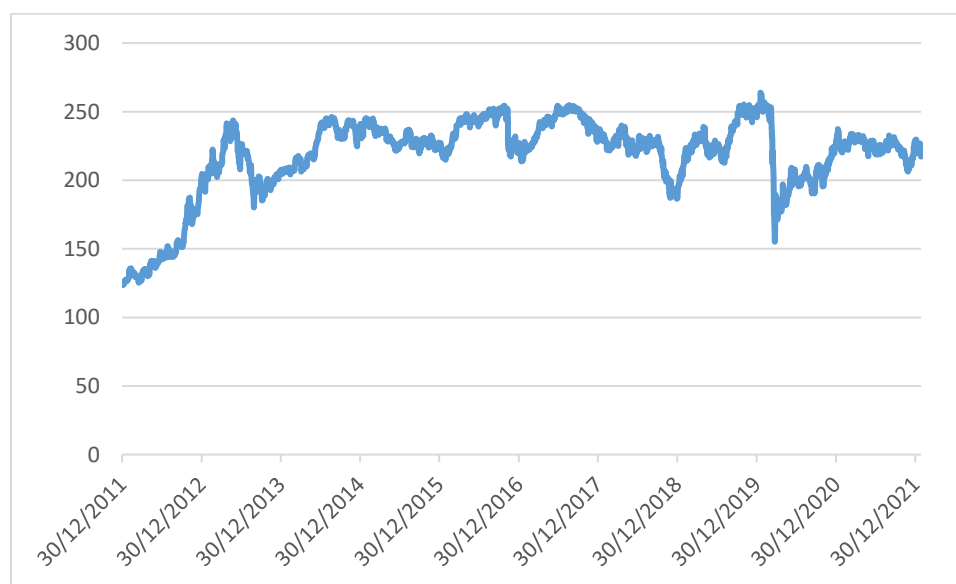




hoteles, representan menos del 10% del valor de los activos del total y permite compararlas con las actividades económicas relacionadas con el sector del Turismo; las FIBRAS vinculadas a la industria hotelera tienen evidentemente una relación con el PIB alojamiento y alimentos y bebidas, ambas variables mostraron cierta desaceleración al cierre de 2019 (Gráfica 6), el pronóstico apunta a que la desaceleración será aún mayor en 2020 debido a la fuerte caída del sector turístico debido a la pandemia por el COVID-19 (BBVA, 2020b).

En el informe *Situación Inmobiliaria en México* se prevé que el Tratado entre México, EUA y Canadá (T-MEC) puede traer consigo un incremento de inversiones, además pronostican un fuerte crecimiento de FIBRAS debido al aumento por demanda de naves industriales que se registrará (BBVA, 2020b).

Gráfica 6. Rentabilidad del Fideicomiso FIBRAS, 30/12/2011 a 30/12/2021

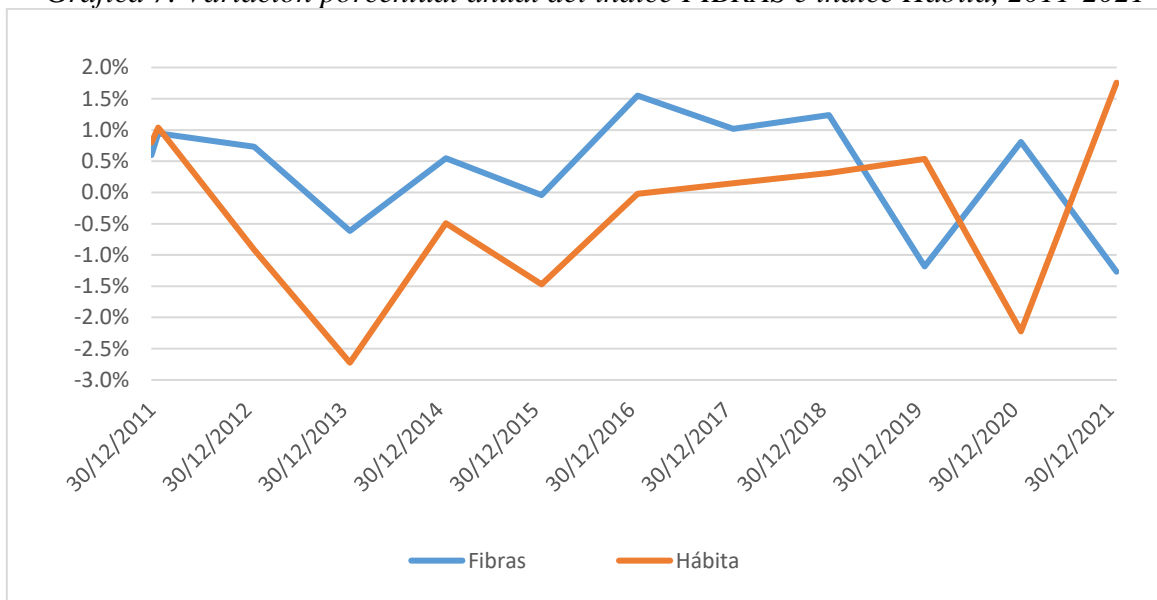


Fuente: Elaboración propia con base en (S&P Dow Jones Indices, 2022).

Otro índice importante es el Hábita, el cual está compuesto por todas las acciones de las empresas que cotizan en el mercado bursátil que se encuentran en los sectores de construcción de vivienda y desarrollos inmobiliarios. La Gráfica 7 resalta que en torno a los movimientos de los rendimientos de ambos índices resalta que, el índice Hábita superó al índice FIBRAS en dos episodios, el primero en 2015-2016 debido a los subsidios a la

vivienda por parte del gobierno federal que favorecieron la construcción de vivienda nueva, y en 2018-2019 porque el INFONAVIT incrementó los límites máximos de crédito (BBVA, 2020b).

Gráfica 7. Variación porcentual anual del índice FIBRAS e índice Hábita, 2011-2021



Fuente: Elaboración propia con base en (S&P Dow Jones Indices, 2022).

Como puede notarse en el gráfico 6 pese a los niveles del PIB de la construcción y de sus componentes el índice FIBRAS sigue teniendo una tendencia al alza, lo que puede significar que la disposición a invertir en el sector por parte de los empresarios sigue siendo positiva.

## 1.2. Banca comercial hipotecaria

Se conoce como banca comercial al conjunto de instituciones autorizadas por el Gobierno Federal para captar recursos financieros y otorgar créditos (actualmente en México son 51 bancos autorizados y en operación). Tiene el objetivo de mantener el funcionamiento de las actividades económicas, a través del financiamiento a particulares y empresas (sin participar en el capital de estas últimas, lo que la distingue de la banca industrial). La banca comercial basa su actividad en la captación de fondos del público exigibles a la vista y a corto plazo,

con el objeto de conceder créditos y préstamos, en su mayoría también con una perspectiva de corto plazo. Con esta labor posibilita que, por un lado, se estimule el ahorro en el conjunto de la economía y que, por otro, se incentive la inversión de los empresarios que pueden acceder a los recursos que financien sus proyectos. La diferencia entre los ingresos que logra por ceder los fondos y los costos que han de afrontar por captarlos es la base de su resultado, debiendo tener un sentido positivo. Es lo que se conoce como margen de intermediación o financiero, primer escalón de la cuenta de resultados de cualquier entidad bancaria, que en un banco comercial adquiere aún mayor relevancia.

En concreto, la banca comercial se define como la actividad que percibe el capital de personas y empresas que desean ahorrar, haciendo un recaudo de fondos que posteriormente se destinará a préstamos. Los ingresos de estos bancos se generan por el interés que ellos establecen por los servicios otorgados a sus clientes. La banca comercial también suele realizar otros tipos de operaciones como las relacionadas con las tarjetas de crédito y débito, las transferencias, los avales o la intermediación bursátil. Además, para cada transacción, la banca comercial establece tasas de interés (Expansión, 2022; BBVA, 2022; Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2016).

Las operaciones convencionales de un banco comercial pasan por el inicio y sostenimiento en cuentas de ahorro o cuentas corrientes. Algunas de las funciones principales o fundamentales que ejecutan este tipo de instituciones financieras en el ámbito comercial de personas y empresas son:

- 1) Administrar el ahorro. La administración de una parte importante de los ahorros de las personas y empresas es responsabilidad de la banca. A causa de ello, los bancos deben tener especial cuidado a quien prestan estos recursos, ya que no son propios sino de la sociedad. Es por ello, que existen leyes y regulaciones que demarcan que se puede hacer con estos recursos, además, de autoridades que supervisan que se cumplan dichas disposiciones.
- 2) Transformar el ahorro en créditos para apoyar los proyectos productivos. La Banca convierte la gran masa de pequeños ahorros, típicamente de corto plazo y adversos al riesgo, en crédito a distintos plazos y en instrumentos de inversión para otros agentes

que toleran mayores niveles de riesgo. Esta intermediación está sujeta a leyes, regulaciones y políticas que son supervisadas, tanto por las autoridades como la alta dirección de las instituciones, para no poner en riesgo la estabilidad de las instituciones y en última instancia los recursos de la sociedad.

- 3) Administración del sistema de pagos que permite la liquidación de las operaciones comerciales. Los bancos desempeñan un papel estratégico al permitir el flujo de los recursos financieros en todo el país al distribuir los billetes y monedas, al pagar los cheques que se emiten, al ofrecer el servicio de pago con tarjetas de débito y crédito, al procesar transferencias electrónicas de fondos, al ampliar la distribución de efectivo a través de los cajeros automáticos, entre otros (Asociación de Bancos de México, 2022).
- 4) Manejo en serie de operaciones y transferencias de la casa u hogar en particular los débitos directos de pagos.
- 5) Prestaciones y de recaudación de impuestos.
- 6) Difusión de cheques y equivalentes.
- 7) Gestión de los depósitos de los usuarios y clientes.
- 8) Mercantilización de diversos productos económicos como bonificaciones, seguros y proyectos de inversión.
- 9) Depósitos y resguardos de documentos importantes.
- 10) Intervención en la compra y venta de monedas extranjeras.
- 11) Es un componente de mediación entre la oferta y la demanda de productos financieros.

Las características que posee un banco comercial son las siguientes:

- 1) Un banco comercial se caracteriza como un organismo de tipo financiero
- 2) Un organismo comercial que proporciona productos financieros y que se vincula con el usuario o cliente.
- 3) Son organizaciones con fines de lucro para adquirir beneficios, que se diferencian con instituciones que sólo ofrecen ayuda de forma solidaria.
- 4) Estos bancos funcionan por vía de pagos de cuotas y tasas de interés.

- 5) Los bancos sostienen un mayor núcleo en la prestación de productos y prestaciones a nivel empresarial.
- 6) Los bancos comerciales forman fondos económicos a través de la adquisición de productos servicios y préstamos por partes de los clientes.
- 7) Estos bancos disponen y proporcionan seguridad financiera y salvaguardan el dinero de los clientes.

Los objetivos perseguidos por las entidades bancarias comerciales son importantes para un buen funcionamiento, a grandes rasgos son los siguientes:

- 1) Obtención de ahorros
- 2) Fomentar créditos
- 3) Generar beneficios como bonos y prestaciones
- 4) Depósitos
- 5) Generar flujos de dinero
- 6) Administración de riesgos

La relevancia de los bancos comerciales se centra en el área mercantil, ya que son un factor clave para mantener un buen funcionamiento del dinero extendiendo sus funciones básicas hacia las familias y las empresas. Esto la transforma en una herramienta útil para gestionar la economía en ambos sectores. Además, los bancos comerciales fungen como puente con empresas y negocios para que puedan efectuar proyectos por medio de su funcionamiento. De hecho, si esta gestión no se realizara muchos planes no podrían efectuarse y alcanzar su objetivo, así que cumple un papel fundamental.

Ahora bien, en específico la banca comercial hipotecaria es un tipo de entidad financiera que realiza labores de cesión de créditos y préstamos con garantía hipotecaria. Históricamente el surgimiento de estos bancos se dio para aportar financiamiento y liquidez a personas e instituciones a cambio de una garantía real, generalmente se trata de un bien inmobiliario.

Los créditos hipotecarios se otorgan a personas físicas donde la vivienda garantiza la recuperación de este; de acuerdo a su destino principal estos créditos se clasifican en: i)

adquisición de vivienda, ii) autoconstrucción, iii) remodelación o mejoramiento de la vivienda individual, iv) créditos a la liquidez y v) créditos para pago de pasivos hipotecarios. Entre abril de 2020 y marzo de 2021 se otorgaron 87,513 créditos a la adquisición de vivienda por bancos comerciales, de los cuales 27 mil los otorgó BBVA, 15.4 mil por Scotiabank, 14.9 mil por Banorte, 14.2 mil por Santander, 11 mil por HSBC, 2.7 mil por Citibanamex, 512 por Afirme, 267 por Banregio, 224 por Ve por Más y entre las instituciones Banca Mifel, Banco Autofin, Banco Azteca, Banco Inbursa, Banjo Multiva y Banco del Bajío otorgaron 301 créditos (BANXICO, 2022).

A continuación, se hace una muy breve revisión de los antecedentes históricos y de las variaciones porcentuales de los principales indicadores de los créditos hipotecarios que otorga la banca comercial.

### **1.2.1. Antecedentes históricos**

En la década de los cincuenta del siglo pasado se fundó el Fondo Nacional de Habitaciones Populares (FONHAPO) siendo el inicio de los instrumentos de estrategias para el fomento a la vivienda, después entre 1952-1958 se creó el Instituto Nacional de la Vivienda que en 1972 se convirtió en el Instituto del Fondo Nacional de Vivienda para los trabajadores (INFONAVIT); en 1963 el Banco de México creó dos fideicomisos para atender a este sector: el Fondo de Operación y Descuento Bancario a la Vivienda [FOVI] (después administrado por la Sociedad Hipotecaria Nacional [SHN]) y el Fondo de Garantía y Apoyo a los créditos para la Vivienda (FOGA). En los años setentas se crearon cuatro instrumentos, a inicios de la década el Instituto Nacional para el Desarrollo de la Comunidad Rural y la Vivienda Popular (INDECO), un año después, el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE) y el Fondo de la Vivienda Militar del Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas Mexicanas (FOVIMIISFAM), por último en 1977 la Comisión de Desarrollo Urbano del Departamento del Distrito Federal (CODEUR) (Rubio Poó, 2004).

Sin embargo, no fue sino hasta 1989 que el gobierno empezó a liberar el sector financiero como parte de la apertura de mercado. De manera que el financiamiento por la banca comercial para 1995 representaba aproximadamente el 33% de todo el financiamiento hipotecario en México. De hecho, autores como Aurora Rubio (2004) afirman que el crecimiento que experimentó la industria de la vivienda entre 1988 y 1994 se debió al incremento de la actividad de los bancos comerciales. De manera, sus carteras de inversión hipotecarias crecieron de un 5% de sus activos en 1990 a un 30% para fines de 1995. En ese periodo, solo cinco bancos comerciales llegaron a concentrar hasta un 75% de la cartera hipotecaria. Pero, como se mencionó anteriormente, en 1994 la economía mexicana sufrió una importante crisis económica, por lo que los bancos comerciales endurecieron sus estándares y políticas de otorgamiento de financiamiento a la construcción hasta llegar a prácticamente cancelarlo.

La banca comercial había financiado la vivienda de interés social de manera muy limitada, por lo cual en 1994 el gobierno introdujo nuevas reglas mediante las cuales hasta 50% de las hipotecas fondeadas por FOVI serían garantizadas por el gobierno. Gracias a esto, en 1995 se financiaron bajo este esquema más de 65 mil viviendas (Rubio Poó, 2004).

### **1.2.2. Cartera comparable de la banca comercial hipotecaria**

De acuerdo con el reporte que emite el Banco de México (BANXICO, 2020), de abril de 2019 a marzo de 2020 la banca comercial otorgó el 22% del total de créditos del periodo. En marzo de 2020 el saldo de la cartera de créditos a la vivienda consolidada representó el 19% de la cartera de crédito total de esas instituciones. El crecimiento real de la cartera de créditos a la vivienda en marzo de 2020 fue de 7% con respecto al mismo mes del año anterior. El índice de morosidad de la cartera de vivienda mostró un deterioro a partir de marzo de 2019, para marzo de 2020 registró un nivel de 31% y el índice de morosidad ajustado, mostró estabilidad de la morosidad de la cartera de vivienda.

En cuanto a la denominación y el tipo de tasa de interés de los créditos a la vivienda, la industria ha tenido una tendencia en los últimos cinco años de otorgar estos créditos en



moneda nacional (el 99% de los créditos otorgados de abril de 2019 a marzo de 2020 han tenido esta característica)<sup>1</sup>; en su mayoría, los créditos se han otorgado con tasa de interés fija (el 99% tuvieron esta característica en los últimos 12 meses a marzo de 2020) (BANXICO, 2020).

Según datos de BANXICO (2020b), alrededor del 85% de los créditos y saldos otorgados por la banca comercial en el periodo de abril de 2019 a marzo de 2020 fueron destinados a la adquisición de vivienda; seguido del financiamiento para pago de pasivos hipotecarios (se refiere a los casos en que el cambia de acreedor) con el 5% de créditos y saldos otorgados; después, por liquidez, la autoconstrucción y mejoras a la vivienda. Además, los créditos dirigidos a la adquisición de vivienda registraron una tasa de interés promedio ponderado de 10.1%, un plazo de 19 años y un monto promedio de 1.6 millones de pesos, de los que el 58% se dirigió a la adquisición de bienes inmuebles residenciales, el 33% a vivienda media y el resto a vivienda de interés social. Por segmento de aforo, el 61% del saldo correspondió a créditos que tenían un aforo menor o igual a 80%, esto es, el enganche que el cliente pago fue superior o igual al 20% del valor de la vivienda.

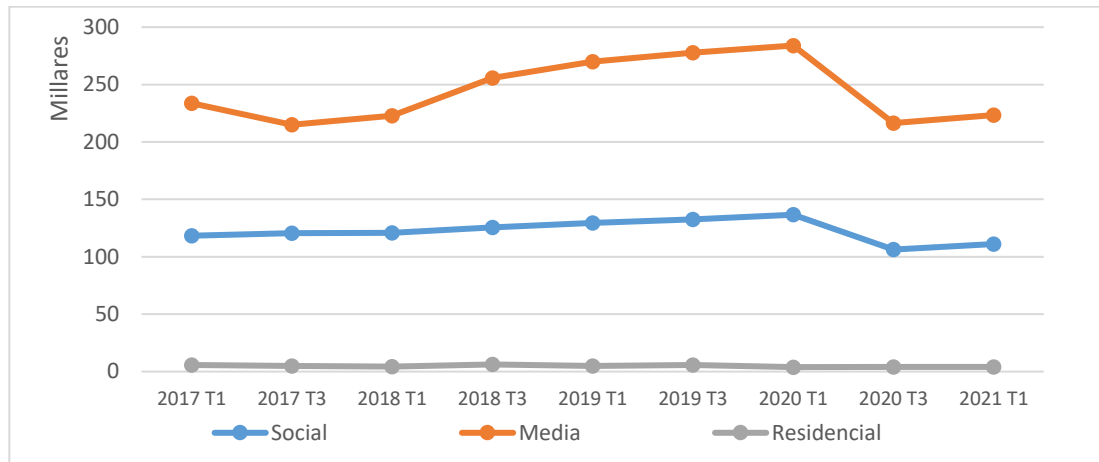
En el mismo periodo, del saldo total de los créditos para la adquisición de vivienda otorgados por la banca comercial, el 58% fueron utilizados para la adquisición de viviendas residenciales con un monto promedio de 3 millones de pesos, el 34% para viviendas de nivel medio con un monto promedio de 1.2 millones de pesos y 8% para viviendas de interés social con un monto promedio cercano a los 600 mil pesos. Los créditos de adquisición de vivienda media fueron los que más se otorgaron. La cartera fue creciente para todos los tipos de crédito, pero la más dinámica fue la adquisición de vivienda residencial. Como se observa en la Gráfica 8, las tasas se mantuvieron estables en el periodo, manteniendo un rango de entre 9.5 y 11.5% dependiendo del tipo de vivienda (BANXICO, 2020).

---

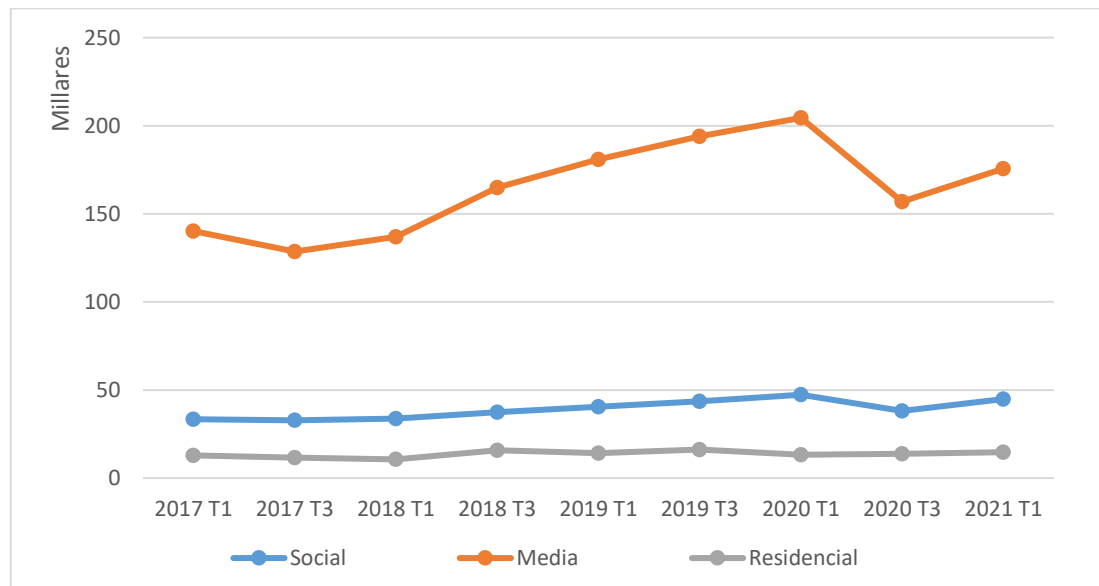
<sup>1</sup> A partir de febrero de 2015, los principales institutos de vivienda dejaron de ofrecer créditos denominados en veces salarios mínimos e iniciaron planes para reconvertir los créditos existentes a otros denominados en moneda nacional (BANXICO, 2020).

Gráfica 8. Evolución del número, saldo y tasa de interés de créditos para adquisición de vivienda de la banca comercial del último año, 2017M04-2020M03

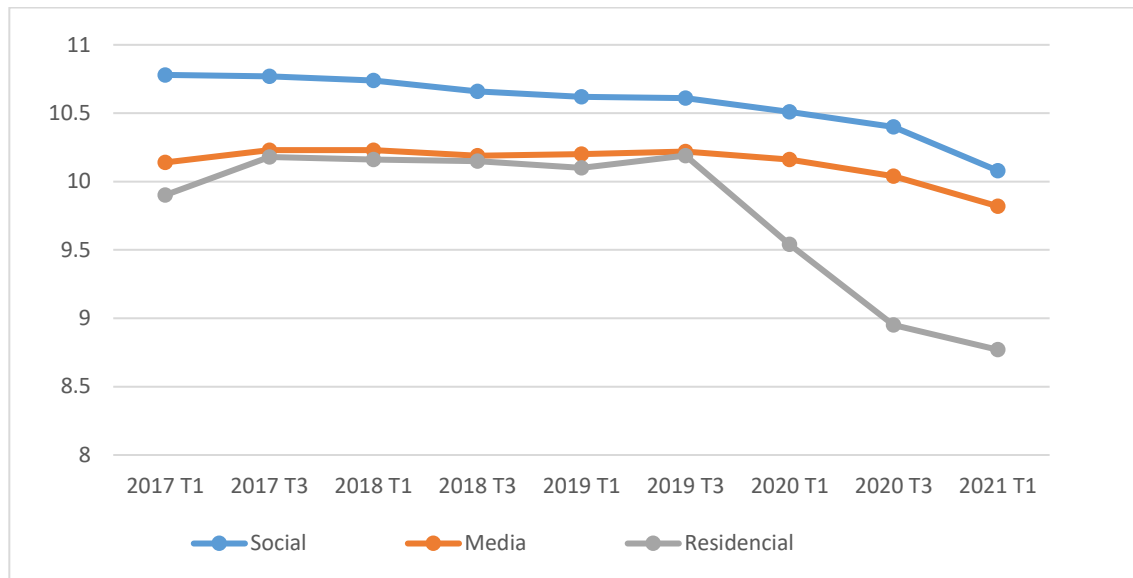
a) Número de créditos



b) Saldo de crédito (millones de pesos)



c) Tasas de interés promedio ponderada por saldo (%)



Nota: créditos vigentes en enero de 2022. Se suman los créditos otorgados en los últimos doce meses al mes inclusive del año indicado. Financiamiento denominado en M.N. y a tasa fija. Se excluyen los créditos otorgados a empleados y ex empleados de Instituciones financieras, créditos reestructurados, vencidos o con días de atraso y otorgados en con ONAVIS, entre otros.

Fuente: Elaboración propia con base en (BANXICO, 2022).

En este sentido, las instituciones que presentaron la tasa de interés promedio ponderado más bajas entre abril de 2019 y marzo de 2020 fueron Santander (9.6%), Citibanamex (9.9%) y HSBC (10%); las instituciones que tuvieron una mayor participación en el saldo del crédito otorgado fueron BBVA (29%), Banorte (19.9%), y Scotiabank (16.2%), en total estos tres bancos concentraron el 69.6% de créditos. Las instituciones que presentaron mayores reducciones en su tasa de interés, respecto a los créditos otorgados en ese lapso fueron BBVA, Scotiabank y Banco del Bajío y las instituciones que otorgaron los montos promedio más elevados fueron Ve por Más (2.8 millones de pesos), Banregio (2.4 millones de pesos) y Santander (2.1 millones de pesos) (BANXICO, 2020).

Ahora bien, según BANXICO (2020b) la oferta comparable de los créditos para autoconstrucción de vivienda otorgados durante el periodo de abril de 2019 a marzo de 2020 se contrató a una tasa de interés promedio ponderado por saldo de 10.6% y su rango estuvo entre 9.7 y 13.4%. Además, las instituciones que ofrecieron un crédito a tasa promedio ponderado más bajo fueron Santander (9.7%), Banorte (10.6%) y Banregio (10.9%) y los bancos con mayor participación en el saldo de crédito otorgado fueron Banorte (45%), Banregio (23.8%) y Santander (17.4%), estas tres instituciones suman el 82.4% del número total de créditos y 86.2% del saldo total.

Por último, en el mismo informe de BANXICO (2020b), se menciona la cartera comparable de crédito para liquidez otorgados en los doce meses antes de marzo de 2020, destaca que la tasa de interés promedio ponderado por saldo fue 12.2% y su rango se encontró entre 9.5 y 14.9 por ciento. En este rubro, las instituciones que ofrecieron las tasas más bajas fueron Citibanamex (9.5%), Banregio (11.5%) y Santander (12%) y las que concentraron la mayor parte del saldo de la cartera de los créditos de liquidez fueron BBVA (50.8%), HSBC (21.2%) y Santander (16.1%), en conjunto estas instituciones representaron el 91.1% y 88.1% del número total de créditos y del saldo total respectivamente.

Durante el mes de octubre de 2020 el monto del financiamiento individual otorgado por organismos nacionales de vivienda (ONAVIS), banca comercial, banca de desarrollo y otras entidades financieras fue de 265 mil millones de pesos (mmp), esto es una disminución del 15% respecto al mismo periodo de 2019. De lo anterior, destaca que la banca comercial contribuyó mayormente al mercado hipotecario dado que invirtió 129 (mmp) en el mismo mes; en términos porcentuales su aportación disminuyó 8% respecto a octubre de 2019 (CONAVI, 2020).

### **1.3. Índice de precios de la vivienda**

El Índice de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) de precios a la vivienda en México es un indicador por medio del cual se puede observar tendencias de apreciación o depreciación del valor de las viviendas con crédito hipotecario, es decir, muestra la expansión o contracción

del mercado de la vivienda e identifica “burbujas” de precios (Fundación CIDOC-SHF, 2019).

Las cifras más recientes del índice SHF de precios de la vivienda en México muestran que el precio de las viviendas con crédito hipotecario aumento 5.8% en el segundo trimestre del 2020 respecto al mismo periodo de 2019, mientras que en el acumulado semestral la variación fue de 6.4%. Destaca que en el segundo trimestre de 2020 el precio promedio de una vivienda a nivel nacional fue de 1.4 millones de pesos y el precio mediano de 667 mil pesos (SHF, 2020).

Como ya se mencionó anteriormente, el 2020 es un año atípico debido a la contingencia sanitaria por la COVID-19, hecho que tiene impactos en cualquier rubro económico que se quiera analizar. Derivado de esto, el número de transacciones hipotecarias disminuyó 20% en el primer semestre de 2020, comparado con el promedio del primer semestre del año anterior inmediato. Por otro lado, el índice SHF de vivienda nueva tuvo una variación de 6.9% y el de vivienda usada del 6% —la proporción de mercado de vivienda usada es de 54.2% y la de vivienda nueva de 45.8%—; el índice SHF para casas solas creció 6.3% , el de casas en condominio y departamentos se apreció 6.5 %, el de la vivienda económico-social se apreció 6.5% y la vivienda media- residencial se incrementó 6.4% en el primer semestre del año (SHF, 2020).

El SHF (2020), reportó que en el primer semestre de 2020 el precio promedio fue de 1.1 millones de pesos, que corresponde a las viviendas medias. Adicionalmente, el 25% de las operaciones se realizaron por un precio igual o menor a 473, 265, el precio mediano fue de 667 mil pesos (este precio se refiere a que el 50% de las operaciones en el mercado de la vivienda se realizaron por debajo de este monto y la otra mitad por arriba) y el precio del 75% de las viviendas fue menor o igual a 1.2 millones de pesos y el resto tuvo un precio superior a este monto. Se da este aumento de los precios pese al entorno macroeconómico de México bastante desfavorable.

Colocando el aumento de los precios, antes mencionados, en un contexto espacial se observa que el índice SHF (2020) en el valle de México tuvo un incremento del 4% (debido al aumento en los precios de las viviendas con una recámara) y por zonas metropolitanas: en la de Guadalajara aumento 9% (por el incremento en los precios de viviendas nuevas); en la de Monterrey el aumento de los precios fue de 7% (debido al incremento en el precio de los departamentos y de la casa condominio); en la de Puebla-Tlaxcala de 7% (como consecuencia del aumento en el precio de las viviendas ubicadas en la zona periférica); en la de Toluca el incremento fue de 6% (como resultado del crecimiento de los precios de las viviendas usadas); en la de Tijuana el aumento fue del 9% (por el aumento en el precio de las casas solas); en la de León los precios se apreciaron en un 7% (lo cual se atribuye a un incremento en el precio de las casa solas) y finalmente, en la de Querétaro el índice SHF creció un 7% , debido al aumento en las viviendas ubicadas en la zona céntrica.

Analistas como Leonardo González afirman que los precios de las viviendas de nivel medio están mejor acopladas a las tendencias de los ciclos inmobiliarios del país. Además de que este segmento se caracteriza por ser muy dinámico. Sin embargo, debido al precio solo son adquiridos por usuarios con capacidad hipotecaria. Generalmente, este tipo de viviendas se ubican en las grandes ciudades del país (Querétaro, Jalisco y el Estado de México) (Hernández, 2020)

## **2. Demanda del sector inmobiliario**

Los elementos que determinan la demanda del sector inmobiliario giran en torno a diferentes aspectos, pueden ser macroeconómicos, como el PIB, la inflación o la tasa de interés; aspectos sociales, como la precariedad laboral; demográficos, como los patrones de migración o el crecimiento de la población; las comodidades, como las condiciones de las propiedades, infraestructura y las comodidades modernas y los cambios de la política gubernamental, en el sentido de créditos fiscales, subsidios y deducciones.

Como ya se mencionó anteriormente, el mercado de la vivienda se divide en formal e informal. El formal está integrado por viviendas construidas generalmente por desarrolladores, se ubican en asentamientos regulares con servicios municipales completos, tienen licencias y permisos de construcción y título de propiedad, al ser puestas a la venta se comercializan al contado o con créditos hipotecarios. Un crédito hipotecario se otorga para la compra, ampliación, reparación o construcción de una vivienda. La entidad que pueden brindar un crédito de este tipo puede ser comerciales o por organismos sociales. Sin embargo, para los objetivos de este estudio, se centrará solo en los créditos hipotecarios otorgados por la banca comercial.

Ahora bien, la evidencia estadística muestra que el precio de mercado explica relativamente poco la demanda de la vivienda, debido a el hecho de que no es exclusivamente un bien de consumo, sino que puede adquirirse por motivos de inversión. También debe tenerse en cuenta que los demandantes no forman grupos homogéneos claramente definidos y con un único objetivo (Núñez Tabales, Caridad y Ocerin, y Ceular Villamandos, 2007) o. A continuación, se hace un breve análisis sobre cada uno de estos aspectos.

### **2.1. Entorno macroeconómico de México**

En esta sección se integran en la explicación variables relevantes como el PIB, la tasa de inflación y la tasa de interés.

### **2.1.1. PIB**

El PIB contabiliza todos los bienes y servicios finales producidos dentro de un país, se calcula durante un año y, generalmente, se expresa en porcentaje como medida de crecimiento o disminución de la economía del país (BANXICO, 2020). Como se mencionó anteriormente, el PIB de México viene mostrando una caída por los efectos de la pandemia por la COVID-19, pero ¿qué implicaciones tiene esto para los demandantes de la vivienda? En un escenario donde la tasa del PIB es negativa durante un periodo determinado, la producción y actividad económica del país no aumentará y estará en recesión, por lo que, es más probable que haya más desempleo y que esto afecte a las familias. Según la estimación oportuna del PIB de INEGI (2020d), la variación porcentual del tercer trimestre del 2020 respecto al mismo trimestre del 2019 disminuyó 9%, si bien este dato es preliminar da una idea del panorama desalentador que les espera al consumo de las familias.

### **2.1.2. Inflación**

La inflación general, entre abril del 2019 y noviembre de 2020, ha fluctuado entre el 2 y el 4%, teniendo su menor nivel en abril de 2020, pero para octubre de ese año el nivel ya se había duplicado (Fundación CIDOC-SHF, 2019). La tendencia alcista continuó en el 2021, ya que en el segundo y tercer trimestre la inflación general anual se mantuvo en niveles elevados, registrando un promedio de entre 5.95 y 5.80%. Para la primera quincena de noviembre, se registraron niveles alrededor del 7.05% (desde abril de 2001 no se registraban niveles similares), estos resultados están asociados al aumento de la inflación subyacente y el repunte de la inflación no subyacente. Por un lado, los aumentos en la inflación subyacente responden al aumento de la inflación de las mercancías y de los servicios, y por el otro, la inflación de los energéticos y de los productos agropecuarios, impactaron en la inflación no subyacente. Esta última es la que presentó porcentajes más elevados, en la primera quincena de noviembre se ubicó en 11.68% (BANXICO, 2022).

La relación entre la demanda de créditos hipotecarios y la inflación se puede notar en diferentes sentidos, por un lado al aumentar los salarios reales por el descenso de la inflación se demandaran más créditos de la banca comercial por hipotecas en los segmentos más caros,



porque implica mayores montos de crédito; por otro lado, la baja inflación no necesariamente significa una recuperación del poder adquisitivo debido a que, en algunas ocasiones, los menores precios al consumidor son resultado de menor actividad económica (Fundación CIDOC-SHF, 2019).

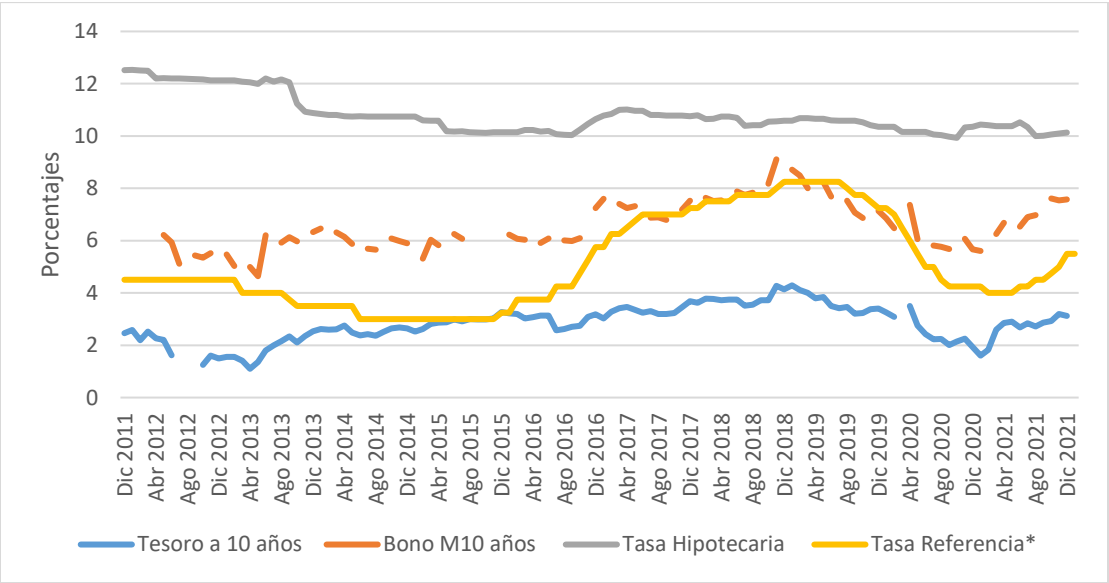
El tipo de cambio es otro factor que favorece la demanda por financiamiento hipotecario. En 2018 el tipo de cambio en abril se ubicó en \$18.40 por dólar, en noviembre del mismo año se cotizó en \$20.30, esto significó una depreciación de 10% en siete meses. En los meses posteriores el tipo de cambio se estabilizó en \$19.10 pesos por dólar. Estos movimientos hicieron atractiva la compra de casas para destino de vivienda y retiro y para alquiler de plataforma en zonas turísticas con alta plusvalía, reforzado por una expectativa de incremento en las tasas de interés hipotecarias (Fundación CIDOC-SHF, 2019). Aunado a lo anterior, el debilitamiento del dólar ante la reducción en los rendimientos de la deuda norteamericana implicó una apreciación de 1.3% del peso mexicano en mayo de 2021, por lo que el tipo de cambio de ese mes cerró en 19.92 pesos por dólar. Para finales de año se esperaba que el avance en la vacunación global sirviera como impulso a la demanda y la reactivación de sectores como el comercio y el turismo de distintas regiones, lo que logró favorecer los flujos de capitales a nivel global (BBVA, 2021).

Ahora bien, en el mes de enero del 2021 como consecuencia del repunte de los casos y muertes por la segunda ola del COVID-19, se esperaba una desaceleración en el corto plazo de la recuperación económica, y el cambio de administración en EUA, trajo como consecuencia que los participantes de los mercados se posicionaron acorde al *reflation trade*, esto es, expectativas de mayor crecimiento generalizado e inflación apoyadas en relevantes estímulos fiscales en el corto plazo (BBVA, 2021).

El costo de financiamiento en el mercado de la vivienda responde a los movimientos en las tasas de largo plazo. En la Gráfica 9, se puede apreciar que el bono a 10 años (M10) durante todo el 2018 tuvo alzas, llegando a su nivel más alto entre octubre y diciembre. La relación entre estas tasas y las tasas hipotecarias tienen un efecto rezago de entre 6 u 8 meses, por lo cual el incremento que se observó en 2018 fomentó una expectativa decrecimiento. Por tal

motivo, la tasa hipotecaria promedio de la banca estaba en 10.4% y para octubre del siguiente año alcanzó el 10.6 por ciento (Fundación CIDOC-SHF, 2019). Aunque fue un incremento limitado, porque la transmisión monetaria del M10 hacia el mercado hipotecario es de una tercera parte.

Gráfica 9. Tasas de interés (tasa % anual nominal), dic. 2011-dic.2021

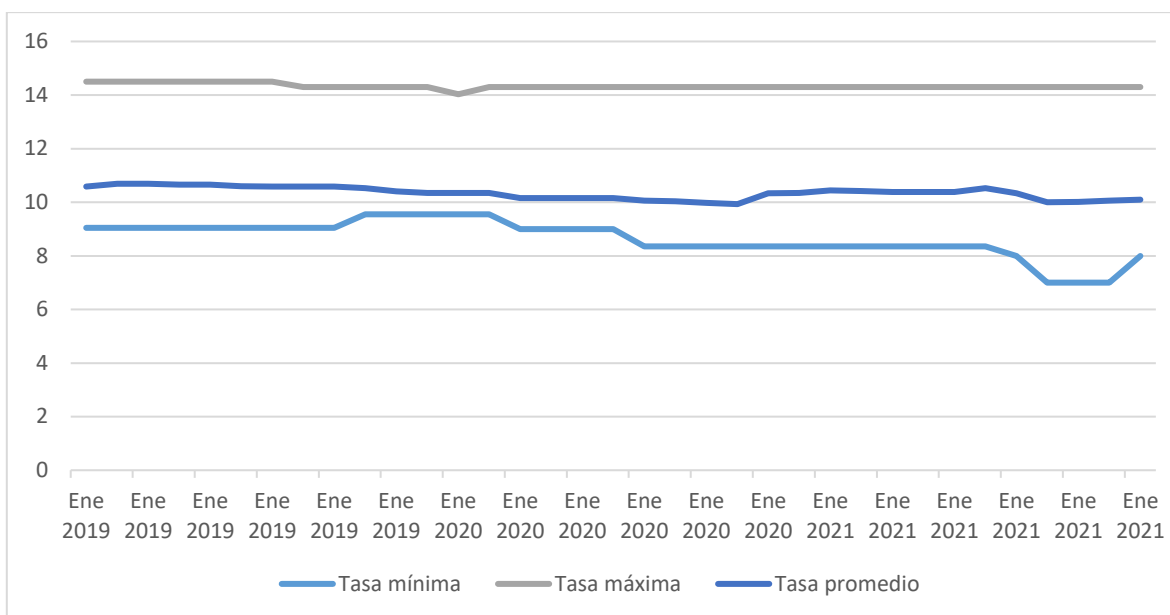


Nota: \* Para la Tasa de referencia se presenta el dato a enero de 2022. Las tasas del Tesoro a 10 años y del Bono M10 años tienen periodos no estimados a lo largo de la serie, es por eso de los espacios en blanco.

Fuente: Elaboración propia con base en (BANXICO, 2022)

En 2020 la tasa de interés hipotecaria se mantuvo en un nivel promedio de 10.17%, ligeramente inferior a la del año anterior (10.58%). En ese mismo año, el Banco de México disminuyó su principal tasa de fondeo (paso de 7.25% en enero a 4.25% en diciembre) para mejorar las condiciones de operación de los mercados financieros y fomentar una mayor liquidez. Dicha reducción, dio lugar a una baja de la tasa de interés del bono M a 10 años (pasó de 7.58% en promedio en 2019 a 6.16% en promedio en 2020) (SHF, 2021).

Gráfica 10. Tasa de interés de crédito a los hogares en pesos a tasa fija



Nota: incluye bancos y sofoles, indicador del costo de créditos hipotecarios.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de BANXICO (2021).

De enero a noviembre de 2021 la tasa de interés mínima de créditos a los hogares en pesos fue de entre 7 y 8.35%, la máxima estuvo en 14.3% y el promedio oscilo entre 10 y 10.44%. Se prevé que para 2022 las condiciones de financiamiento para fomentar el crédito se mantengan estables con el compromiso de los bancos centrales a nivel mundial.

## 2.2. Aspectos sociales

La formalidad laboral dota a los trabajadores de una serie de “ventajas”, frente a la informalidad laboral, como el contar con un seguro médico, un ingreso fijo, el derecho a una pensión, los créditos para la vivienda, vacaciones, aguinaldo y bonos y una afore. Lo que deja claro que el acceso a un crédito hipotecario (por medio de cualquier tipo de institución) es solo una ventaja que se puede adquirir al trabajar en la formalidad; es por eso que resulta relevante analizar los aspectos sociales y demográficos que interfieren entre trabajar en la formalidad o la informalidad.

Ahora bien, los usuarios que tienen la posibilidad de adquirir una vivienda media o residencial son aquellos que cuentan con capacidad hipotecaria. Esto es, el porcentaje de ingreso máximo por el que una persona se puede endeudar sin poner en peligro su integridad financiera, algunos expertos señalan que el límite de capacidad de endeudamiento es entre un 35% y 40% de los ingresos netos mensuales, los cuales resultan de la resta de los ingresos totales y los gastos fijos en un mes (BBVA, 2018). Los usuarios que se consideran con buena capacidad hipotecaria son aquellos que su nivel de ingreso se clasifica entre el séptimo y el décimo decil.

### **2.2.1. Acceso al crédito hipotecario de las familias**

De acuerdo con el Programa Nacional de Vivienda 2019-2024, que elaboró la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (SEDATU, 2019), la carencia por calidad y espacios de vivienda afecta a 11% de la población, además el 20% de la población experimenta carencia por acceso a los servicios básicos de la vivienda.

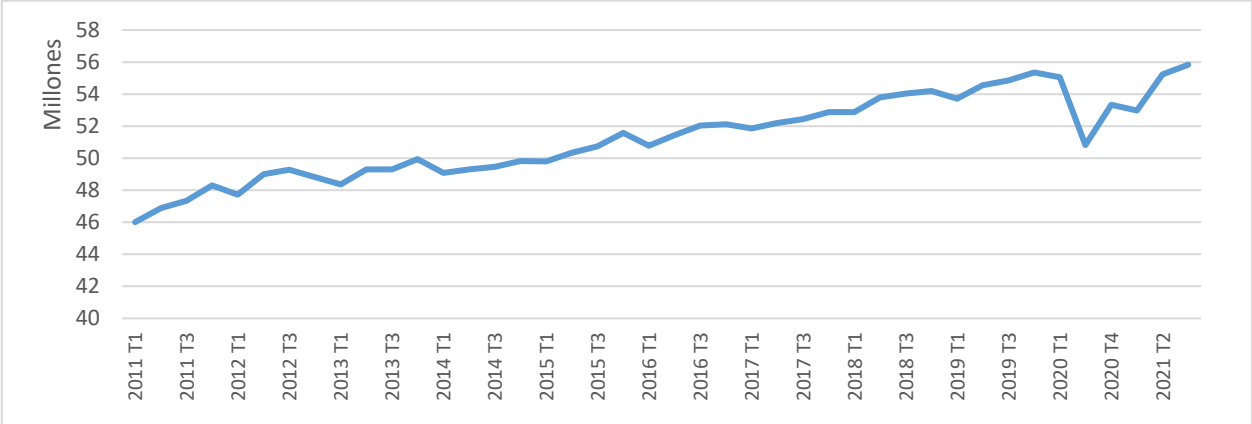
Ahora bien, otro factor importante es el nivel de ingreso que los hogares destinan a la vivienda y sus servicios; en México se estima que el decil más pobre destina alrededor del 61% de su ingreso a este rubro, los dos deciles que le siguen destinan el 34% y el resto no supera el 30% (SEDATU, 2019). Es por eso que ante movimientos en el PIB, que impactan en los ingresos de los hogares, la demanda se ve mermada. En 2019 la demanda por vivienda disminuyó 25% en comparación con el 2018.

### **2.2.2. Condiciones laborales**

Como se mencionó anteriormente el ingreso familiar es un factor importante porque hay segmentos de la población que destinan más de la mitad a gastos de vivienda y sus servicios. Como puede verse en la Gráfica 11, la población ocupada presentaba una tendencia a crecer desde 2001 hasta 2019, pasando de 47 millones a casi 56 en esos 9 años. Sin embargo, los datos muestran el claro efecto de la pandemia que comenzó a aquejar al país a partir de 2020, por lo que en los primeros tres trimestres del año se perdieron alrededor de cuatro millones

de empleos. La Organización Internacional del Trabajo (OIT, 2020), proyecta que para el final del 2020 el desempleo de la Población Económicamente Activa (PEA) tendrá una tasa de 12% (el equivalente a 6 millones de personas), además el 44% de la población se enfrenta al riesgo de sufrir afectaciones como reducción de horas o salarios.

*Gráfica 11. Promedio anual de la población ocupada en México, 2011-2020T3*



Nota: \*la Encuesta no reporta los datos para el segundo trimestre del 2020 debido a que se tuvo que detener como medida de salud por la pandemia por la COVID-19 y son datos preliminares.

Fuente: Elaboración propia con base en (INEGI, 2022).

En el apartado de oferta de créditos hipotecarios se mencionó que la gran cantidad de créditos hipotecarios otorgados por la banca comercial se utilizaron para la compra de viviendas de tipo residencial y vivienda media. Teniendo esto en cuenta, la relación entre la demanda por crédito hipotecario de los bancos comerciales y el empleo puede observarse en el segmento de más alto valor de las viviendas donde el crecimiento de la demanda contrasta cuando el empleo crece a tasas menores de 2% (Fundación CIDOC-SHF, 2019).

Del total de créditos formalizados en 2019 solo el 60.3% fue para trabajadores con ingresos inferiores a 11 mil pesos. Sin embargo, debido al salario y la rotación laboral de estos trabajadores, no son sujetos de crédito en la banca comercial y su probabilidad de incumplimiento es superior a la de los deciles superiores (Fundación CIDOC-SHF, 2019).

### **2.2.3. Patrones de migración y crecimiento de la población**

El crecimiento poblacional por nuevos nacimientos de una delimitación geográfica implica que se demandara más cantidad de bienes básicos para la subsistencia tales como educación, salud, vivienda, entre otros. Pero se debe prestar atención a los grupos de la población que son potencialmente demandantes de primera vivienda, esto es los jóvenes con edad entre 20 y 34 años (Núñez Tabales, *et al.*, 2007).

Sin embargo, el crecimiento poblacional de un área también puede estar originado por los patrones de migración interna del país; entre las causas de la migración por los cuales la población cambio de residencia de marzo de 2015 a 2020 está el trabajo (29%), por motivos familiares (46%), por estudiar (7%), por la inseguridad (4%) y por otra causa (15%) (INEGI, 2020a).

Debido a que uno de los motivos de migración interna en México sea por el trabajo, no es difícil de imaginarse que los estados hacia los que las personas inmigran sean también los que tienen mayor actividad económica, entre los que destacan el Estado de México, Jalisco, la Ciudad de México, Baja California y Nuevo León (INEGI, 2020a). Coincidentemente estas entidades se encuentran entre las que se esperaba que en 2020 demandasen más vivienda nueva, de manera que en Baja California se esperaba que la demanda para ese año fuera de 19 mil casas, en la Ciudad de México 31 mil, en Jalisco 36 mil, en el Estado de México 37 mil y en Nuevo León 52 mil (SHF, 2020). Aunque claramente los movimientos de migración interna y el crecimiento poblacional entre las entidades de México no son los únicos motivos de estos aumentos de demanda, si pueden estar relacionados de cierta manera.

### **3. Marco de políticas públicas y perspectivas del sector inmobiliario en México (2022)**

La influencia en la demanda del sector inmobiliario puede resultar de las normas jurídicas que faciliten el acceso a la propiedad o subvencionando parte de los alquileres por parte de las administraciones federal, estatal o municipal (Núñez Tabales, *et al.* 2007). Por el lado de la oferta, se puede ver influida por los convenios promovidos por las instituciones públicas, en los cuales en conjunto con la banca privada busque dotar de mayor oferta hipotecaria (monto del crédito, tasa de interés o financiamiento en conjunto) a los usuarios.

Los efectos en la demanda que puedan discernirse del apartado anterior pueden considerarse transitorios debido a la incertidumbre del periodo electoral, la firma pendiente del T-MEC y la baja de la calificación a PEMEX, eventos que tuvieron lugar durante 2018 y el primer trimestre del 2019, debido a que el tipo de cambio podría continuar con la depreciación (Fundación CIDOC-SHF, 2019).

Por otro lado, en 2019 el INFONAVIT firmó con la Asociación de Bancos de México (ABM) un convenio que estipula que aquel trabajador que ya no cotice en el Instituto tenga la posibilidad de usar su ahorro como enganche para un crédito hipotecario o para pago de pasivos. De lo cual, en marzo de 2020 se dio a conocer el producto “Cuenta Infonavit + Crédito Bancario” (BBVA , 2020c).

Como apoyo por las afectaciones que el COVID-19 pudo haber causado a los clientes de la banca comercial, los Bancos de México (ABM) decidieron implementar una serie de medidas y apoyos. En específico, diferimiento de sus pagos de capital e interés por 4 y hasta 6 meses, del que pudieron hacer uso todos aquellos acreditados que estaban al corriente en sus pagos, de los créditos del tipo: construcción de vivienda, hipotecario, automotriz, personal, nómina, tarjeta de crédito y microcrédito. La forma de otorgar el apoyo se hizo dependiendo del proceso de implementación que tiene cada institución de crédito y con condiciones particulares a cada acreditado (Fundación CIDOC-SHF, 2019).

Debido a los altibajos que ha mostrado el mercado inmobiliario mexicano e internacional, como consecuencia la crisis económica derivada de la pandemia de COVID-19. A continuación se presentan las alternativas en algunos segmentos del mercado para paliar estos efectos.

### **3.1. Oficinas**

Debido al distanciamiento social como medida de contención del Covid-19 se ha generado la penetración del *home office* como el esquema de trabajo más persistente y generalizado, lo que ha generado cambios en la demanda de oficinas. Lo que a su vez ha generado dos tendencias: el futuro de la densidad del espacio y la proporción de *home office*, para determinar cuánto espacio para oficinas será requerido tras la pandemia. Además, con la evolución de la pandemia se tendrá que seguir teniendo en cuenta las necesidades por medidas de seguridad y distanciamiento social, donde quizá se requiera de mayor espacio por empleado, es decir, una menor densidad del espacio, o bien, el teletrabajo se convierta en una práctica más extendida y permanente, lo que puede disminuir la demanda por espacio para oficinas.

Aunque, la disminución de demanda por oficinas podría reducir el precio de las rentas de estos espacios, esta disminución podría incentivar la demanda general de oficinas. Sin embargo, esta variación depende de la introducción del teletrabajo se estima que oscile entre -3.70 y +4.25 por ciento (INMOBILIARE, 2021).

Se prevé que la demanda por oficinas de modalidad flexible a largo plazo será positiva (86% de los encuestados por CBRE ve estos espacios como componente clave de futuras estrategias). Aunque para el segundo trimestre de 2020 la oferta por estos espacios se desaceleró en 7%, en el primer trimestre de ese año solo el 1% de estos espacios se cerró (desde el punto de vista operativo) (INMOBILIARE, 2021). Aunado a esto, los acuerdos de arrendamiento están evolucionando a hacia acuerdos de asociación, dejando de lado las estructuras de arrendamiento tradicionales.

La consultoría CBRE (2021) espera que para el primer trimestre de 2022 se observara una recuperación en la demanda de oficinas, ya que su pipeline de inquilinos activos en la Ciudad



de México indica un potencial de absorción para los próximos 16 meses, esto representa 165 mil m<sup>2</sup>.

La demanda de los espacios de oficina dependerá de cómo evoluciona la pandemia, la distribución de la vacuna, el nivel de respuesta pública, etc. Así como, de mantener el equilibrio entre evitar exponer a la sociedad a una nueva ola de infecciones y reabrir la economía. Por ello se está considerando un enfoque híbrido que combina el trabajo remoto con el trabajo en una oficina satélite.

### **3.2. Mercado bursátil**

Los pronósticos de 2022 se ajustaron a lo que se espera principalmente en tres factores: la evolución de la inflación, el rumbo de la economía y los ajustes de política monetaria de los bancos centrales. Ante la incertidumbre del rumbo de la pandemia por Covid-19 los bancos centrales implementan nuevos marcos que cambian la forma en que reaccionan ante la inflación.

En un caso hipotético, los bancos centrales podrían tomar dos vías en respuesta a presiones inflacionarias que pudieran estar vinculada: por un lado, podrían volver a su antigua respuesta a la inflación o podrían verse forzados a ser más agresivos (en caso de que las expectativas de inflación se desanclen). El segundo escenario, implicaría que la inflación se encontraría por encima del objetivo, las tasas de interés estarían aumentando y el *growth* en disminución. Es decir, un escenario de estanflación. El cuál es desfavorable para los bonos y los instrumentos de renta variable.

En este nuevo régimen de mercado algunos analistas prefieren la renta variable en el contexto inflacionista, los bonos ligados a la inflación (como diversificado res de cartera) y los mercados privados por su diversificación y potencial en la rentabilidad (BlackRock, 2021).

Por su parte, los fideicomisos de inversión en bienes raíces (fibras) que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) tuvieron un cierre positivo en el 2021, finalizaron con un aumento de 0.70 por ciento. Expertos afirman que el año pasado las fibras fueron impactadas por el entorno de alzas de interés y prevén que este escenario continuará para el 2022, ya que

se enfrentará a retos como que el rendimiento del dividendo competirá con una tasa libre de riesgo más elevada (González, 2022).

Aunado a lo anterior, la alta inflación implicará un aumento considerable de las rentas, pero el tipo de cambio beneficiará a aquellas con contratos en dólares. El segmento industrial se mantendrá en ocupación máxima y las rentas seguirán subiendo; el segmento comercial tendrá una recuperación más acelerada conforme se supere la crisis sanitaria y se espera una recuperación modesta en el segmento de oficinas. Por otro lado, el aumento de precios de los materiales para construcción hará que las fibras no busques construir ni desarrollar, sino adquirir más inmuebles.

Respecto a las valuaciones en el mercado bursátil el sector industrial continúa siendo el favorito de los inversionistas al registrar los menores descuentos sobre *net asset value (NAV)* integrando altos porcentajes de ingresos dolarizados, costos de financiamiento muy competitivos (por debajo de 6 %) y contratos de arrendamiento de largo plazo. Se debe de resaltar que, aunque las empresas de este sector registraron los mayores dividendos *yield* en los últimos dos años, recientemente han disminuido debido al alza en las valuaciones presentando una rentabilidad por dividendo de alrededor de 7.2 % en promedio.

### **3.3. Mercado hotelero**

Después del freno de actividades que afectó al sector turístico a principios de 2020, lo que provocó una fuerte desaceleración en este sector, de enero a septiembre de 2021 se inauguraron 13 hoteles (mayormente en la Riviera Maya), para el final del año se esperaba la apertura de 8 hoteles más. Aunado a esto para el verano de ese año se registraron 3.4 y 2.8 millones de viajeros internacionales en julio y agosto respectivamente. Provocando una derrama económica 2.7% más alta en julio de 2021 comparado con el mismo mes de 2019. Con el acuerdo para la homogeneización de protocolos biosanitarios con España en mayo de 2021, se registraron más de 16 mil llegadas de turistas provenientes de este país en junio y para los dos meses siguientes aumentaron un 58.5 y 28.9 por ciento, respectivamente (CBRE, 2021a).

De enero a septiembre de 2021 se registró una mayor actividad hotelera (16.5%) comparada con el mismo periodo de 2019. Las ciudades principales (Ciudad de México, Monterrey y Guadalajara) recuperaron 7.8% la ocupación comparando ambos periodos. Es en estas ciudades donde las cadenas hoteleras podrán incrementar de manera gradual sus tarifas comerciales, la Asociación de Hoteles de la Ciudad de México prevé una recuperación hacia finales del 2022. Pero las tarifas con descuento permanecerán en los Centros de Playa (CBRE, 2021a).

Los indicadores económicos del primer semestre de 2021 comienzan a mostrar tendencias favorables para el sector turístico. Es el caso de la Inversión Extranjera Directa Turística que alcanzó los 710.9 millones de dólares en el primer semestre de 2021, esto es 6.4 y 3.8% por arriba de 2020 y 2019. Además, de que se estima que en 2021 el Producto Interno Bruto turístico represente el 7.1% del PIB Nacional, esto representaría un incremento anual de 10.8 por ciento (CBRE, 2021a).

### **3.4. Infraestructura educativa**

En los Criterios Generales de Política Económica (SHCP, 2021) se menciona que se continuará con la construcción de nueva infraestructura educativa a nivel superior, así como la rehabilitación y el mantenimiento de la infraestructura educativa y la adquisición de bienes inmuebles, bienes informáticos, equipamiento y mobiliario.

Según Claudia Sheinbaum (Jefatura de Gobierno, 2022) en sus 3 primeros años de gobierno se invirtieron 1.7 mil millones de pesos en 2 mil 17 planteles educativos; de los cuales 1.09 mil corresponde a estudios y proyectos, 640 mil millones se destinaron a rehabilitaciones, 7 mil millones a construcciones nuevas y 272 mil millones a cocinas. Además, la jefa de gobierno prevé que para 2022 aumentaran 50% el presupuesto destinado al programa “La Escuela es Nuestra, Mejor Escuela”, así como un aumento al presupuesto para el programa “Bienestar para niñas y niño-Mi Beca para empezar” y de las cocinas que forman parte del programa “Alimentos Escolares Calientes”.

Como puede notarse la mayoría del presupuesto se destinará a mejoras de la escuela y a becas. Sin embargo, existen carencias históricas en las escuelas en cuestiones de drenaje (36%), sin abastecimiento de agua de la red pública (24%), sin baños (10%), sin energía

eléctrica (59%), alumnos que no tienen acceso a internet en preescolar, primaria y secundaria (45%) y sin internet (61%) (Ramírez, 2021). Habría que analizar qué tanto del presupuesto se puede destinar para disminuir estas carencias. Además, no se habla de infraestructura nueva puede ser esta un campo de oportunidad.

Por otro lado, la distancia social ha generado nuevas tendencias educativas a nivel mundial donde juegan un rol importante las tecnologías. Es el caso del aprovechamiento de la tecnología emergente. Las aulas pueden ser equipadas con servicios innovadores de aprendizaje móvil y online, por medio de los cuales se introduzcan conocimientos esenciales de robótica, realidad virtual y aumentada, aprendizaje móvil, inteligencia artificial o programación. Además, con la tendencia a la educación híbrida se ha acelerado la digitalización y la internacionalización de la formación. En este sentido, se deben equipar los espacios que forman parte de los procesos de aprendizaje. A esta última tendencia hay que prestarle especial atención ya que según expertos estará presente en los próximos años y en todos los ámbitos educativos.

A manera de conclusión de la sección, el distanciamiento social provocó una evolución en las actividades cotidianas de las personas desde comprar una bien hasta tomar clases o saludarnos. A dos años del inicio de la pandemia el panorama sigue siendo incierto, para 2022 se prevé una contracción económica.

En primer lugar, si bien los espacios de oficinas se han reducido debido al teletrabajo, la alternativa es la adaptación de espacios *coworking* e implementar tecnologías en los espacios que permitan trabajar de manera simultánea con las personas que se encuentren en una ubicación diferente. Entonces, se esperaría que tanto las rentas como la ocupación muestren lateralidad o en su defecto disminuciones con base en la oferta actual y una demanda con menos ritmo, resultado de las nuevas tendencias laborales.

Además, el teletrabajo ha abierto la posibilidad de realizar el trabajo desde cualquier lugar, lo que está favoreciendo los centros turísticos. Aunque, por un lado, las empresas pertenecientes al sector hotelero han sido gravemente afectadas por la disminución de la demanda turística de viajeros por negocios o placer, resultado de la creciente inseguridad, la desaceleración en el flujo de huéspedes gubernamentales y la falta de inversión en regiones

donde se cuenta con una importante presencia. Sin embargo, el segmento turístico se está beneficiando de los acuerdos de salud entre países y de la reactivación económica paulatina. Por último, aunque por parte del gobierno federal no existen intenciones explícitas de crear nueva infraestructura educativa, la tendencia nacional e internacional del segmento es apostar por el equipamiento tecnológico de las instalaciones.

## **Conclusiones y recomendaciones**

En conclusión, a lo largo del análisis, se ha podido apreciar el impacto de los créditos hipotecarios que ofrece la banca comercial. Por un lado, se tiene que la mayoría de estos créditos son adquiridos para la compra de casas de tipo medio y de tipo residencial; por otro, los efectos de la pandemia por SARS-COV-2 en el mercado de la construcción y en el de los créditos hipotecarios.

En el 2022 a tres años de la pandemia se puede notar una reactivación económica tanto mundial como en la economía mexicana, aunque sigue existiendo mucha incertidumbre el avance la vacunación y los acuerdos sanitarios de México con otros países permiten que el futuro sea más optimista. El mercado inmobiliario en México tiene un gran atractivo de inversión tratándose de una base sólida con la cual compensar posibles pérdidas. No en vano el mercado de bienes raíces tiene un peso del 11.1% del PIB mexicano.

Sin embargo, la falta de planificación no estimulo la inversión y no ayuda a la reactivación del sector inmobiliario, aunque los costos de financiamiento están bajos. Se espera un crecimiento leve producto del tratado de Libre Comercio Estados Unidos México Canadá (T-MEC) que promueva la demanda en los subsectores vinculados al segmento de la construcción.

Aunque en las últimas semanas del 2021, con la continuidad de la pandemia, el sector de bienes raíces registró movimientos positivos y nuevas tendencias inmobiliarias para 2022 en México. Los segmentos construcción, hipotecas y vivienda presentaron mejora durante todo el 2021 y se espera que así continúe para 2022. Lo anterior como respuesta de aumento en la demanda por el ajuste de las tasas de interés y la facilidad de obtener créditos por parte de las instituciones financieras. También, se espera que los niveles de venta de 2019 se alcancen en 2022, porque la oferta superará a la demanda. Es decir, el creciente dinamismo económico general, le será favorable al sector inmobiliario, debido a que su fácil adaptabilidad a los nuevos retos.

Los ajustes por la pandemia trajeron grandes retos para los sectores hoteleros, fibras e industriales para mantener las inversiones hechas antes de la pandemia. Además, con el trabajo híbrido se está creando una reconversión inmobiliaria en el sector oficinas. Se recomienda prestar atención en los fenómenos que está originando la pandemia, tales como los hogares inteligentes. En los cuales las personas ya no tengan que tocar las superficies. El que cuenten con espacios para *home office* cumple con las expectativas de los nuevos demandantes de vivienda. Dichos demandantes siguen buscando adquirir propiedad en las principales ciudades del país.

Otra oportunidad de reactivación lo da la baja en el precio de los insumos provocado por el recorte de empleos en el sector. Consecuencia de estos es la paralización en los proyectos para edificar, lo que hace mantener los precios de los inmuebles.

Si bien, hay una disminución de rentas de espacios para oficinas por el trabajo remoto, la alternativa puede estar en el fenómeno llamado *second home*. En el que, muchas personas al ser mandadas a realizar *home office* deciden mudarse a lugares más paradisíacos o turísticos, esto ha generado un incremento amplio en la demanda de zonas caribeñas y del pacífico en México.

En cuanto al segmento educativo, la tendencia es a equipar con tecnologías para que los alumnos potencialicen su aprendizaje. Además, ante la incertidumbre de las actividades presenciales, con este equipamiento estarían preparadas para clases híbridas.

El potencial que el mercado inmobiliario tiene es amplio, por ello, es indispensable estar informados respecto a este y analizar las tendencias del sector. Según analistas del mercado inmobiliario y algunos especialistas se estima colocar alrededor de 8 mil millones de pesos en este segmento en 2021 sólo en créditos. Al mismo tiempo se prevé 6.17 mil millones de pesos en captaciones lo que vislumbra un entorno de buen movimiento para este año 2022.

## Bibliografía

- Asociación de Bancos de México. (2022). *La Banca en México* . Obtenido de Función de la Banca: <https://www.abm.org.mx/la-banca-en-mexico/>
- BANXICO. (2020a). *BANXICO educa*. Obtenido de Producto Interno Bruto: <http://educa.banxico.org.mx/economia/crecimiento-pib.html>
- BANXICO. (2020b). *Indicadores Básico de Créditos a la Vivienda, datos a marzo de 2020*. Ciudad de México: BANXICO. Obtenido de <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/rib-creditos-a-la-vivienda/%7BA3DB29BD-E083-AF45-60CC-A1217BEDB8E2%7D.pdf>
- BANXICO. (2020c). *Sistema de Información Económica*. Obtenido de Inflación: <https://www.banxico.org.mx/tipcamb/main.do?page=inf&idioma=sp>
- BANXICO. (2021). *Sistema de Información Económica*. Obtenido de Tasas de Interés de Crédito a los Hogares: <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=18&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF303&locale=es>
- BANXICO. (2022). *Financiamiento al sector privado del país a través del crédito bancario y otras fuentes alternativas* . Obtenido de <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=19&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF88&locale=es>
- BANXICO. (2022). *Informes Trimestrales*. Obtenido de Informe Trimestral, julio-septiembre 2021: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/informes-trimestrales-precios.html>
- BANXICO. (2022). *Sistema de Información Económica*. Obtenido de <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/>
- BANXICO. (2022). *Transparencia y competencia del sistema financiero*. Obtenido de Crédito hipotecario: <https://www.banxico.org.mx/PortalTranspCompSistFin/>
- BBVA . (2020c). *Análisis Económico: reforma a las leyes del Infonavit y el FOVISSSTE, mayor banico de posibilidades, pero mayores riesgos*. Ciudad de México. Obtenido de <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/mexico-reformas-a-leyes-de-vivienda-aumentan-la-oferta-pero-tambien-el-riesgo/>



- BBVA. (23 de mayo de 2018). *Finanzas Personales*. Obtenido de ¿Cómo mido mi capacidad de endeudamiento?: <https://www.bbva.com/es/mido-capacidad-endeudamiento/>
- BBVA. (2020a). *Mexico Real Estate Outlook, second half 2020*. Ciudad de México: BBVA. Obtenido de <https://www.bbva.com/publicaciones/situacion-inmobiliaria-mexico-segundo-semestre-2020/>
- BBVA. (2020b). *Situación Inmobiliaria en México, primer semestre en 2020*. Ciudad de México: BBVA. Obtenido de [https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2020/05/SitInmobiliariaMexico\\_1S20.pdf](https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2020/05/SitInmobiliariaMexico_1S20.pdf)
- BBVA. (2021). *Reporte mensual de banca y sistema financiero*. Ciudad de México. Obtenido de <https://www.bbva.com/publicaciones/mexico-reporte-mensual-de-banca-y-sistema-financiero-febrero-2021/>
- BBVA. (10 de junio de 2021). *Reporte Mensual de Banca y Sistema financiero junio 2021*. Obtenido de <https://www.bbva.com/publicaciones/mexico-reporte-mensual-de-banca-y-sistema-financiero-junio-2021/>
- BBVA. (2022). *Glosario*. Obtenido de Banca comercial: [https://www.bbva.mx/educacion-financiera/b/banca\\_comercial.html](https://www.bbva.mx/educacion-financiera/b/banca_comercial.html)
- BlackRock. (2021). *Perspectiva Global de 2022*. Obtenido de <https://www.blackrock.com/mx/intermediarios/vision-de-mercado/blackrock-investment-institute/outlook>
- CBRE. (7 de diciembre de 2021). *Americas*. Obtenido de Principales tendencias del sector inmobiliario de oficinas y economía para 2022: <https://www.cbre.com.mx/es-mx/acerca-de-cbre/centro-de-prensa/principales-tendencias-del-sector-inmobiliario-de-oficinas-y-economia-para-2022>
- CBRE. (1 de diciembre de 2021a). *Americas*. Obtenido de CBRE: Market view de hotelería y turismo enero-septiembre 2021: <https://www.cbre.com.mx/es-mx/acerca-de-cbre/centro-de-prensa/cbre-market-view-de-hoteleria-y-turismo-enero-septiembre-2021>
- CMIC. (2020). *Industria de la construcción se recuperará en 2021*. Obtenido de <https://www.cmic.org/industria-de-la-construccion-se-recuperara-en-2021/>

- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (2016). *Acciones y programas*. Obtenido de Sector Banca Múltiple: <https://www.gob.mx/cnbv/acciones-y-programas/banca-multiple>
- CONAVI. (2020). *Reporte mensual del sector vivienda, diciembre 2020*. Ciudad de México: CONAVI. Obtenido de <https://sniiv.conavi.gob.mx/reportes/mensual.aspx>
- Construction Review. (4 de dic de 2020). *Construction Review*. Obtenido de Construction Industry trends post 2020: <https://constructionreviewonline.com/management/construction-industry-trends-post-2020/>
- Escuela de Posgrado UTEC. (9 de junio de 2020). *Innovación*. Obtenido de Concreto prefabricado: una alternativa en tiempos de COVID-19: <https://posgrado.utec.edu.pe/concreto-prefabricado-una-alternativa-en-tiempos-de-covid-19/>
- Expansión. (10 de junio de 2020). *Obras*. Obtenido de ¿Las viviendas inteligentes son la alternativa inmobiliaria tras la pandemia?: <https://obras.expansion.mx/inmobiliario/2020/06/10/viviendas-inteligentes-alternativa-inmobiliaria-pandemia>
- Expansión. (2022). *Diccionario económico*. Obtenido de Banca comercial: <https://www.expansion.com/diccionario-economico/banca-comercial.html>
- Fundación CIDOC-SHF. (2019). *Estado actual de la vivienda en México (EAVM) 2019*. Obtenido de <https://www.gob.mx/shf/prensa/estado-actual-de-la-vivienda-en-mexico-eavm-2019-257373?idiom=es>
- González, V. (03 de enero de 2022). *Market & Lfestyle*. Obtenido de Fibras repuntaron y tienen cierre positivo en 2021: <https://www.realestatemarket.com.mx/noticias/capital-markets/36047-fibras-repuntaron-y-tienen-cierre-positivo-en-2021>
- Hernández, F. (08 de Mayo de 2020). *Centro urbano*. Obtenido de Segmento medio, el más conveniente en la compra de vivienda: <https://centrourbano.com/2020/05/08/segmento-medio-compra-vivienda/>
- INEGI. (2018). *Sistema de Clasificación de América del Norte 2018*. Ciudad de México: INEGI. Obtenido de

- [https://www.inegi.org.mx/contenido/productos/prod\\_serv/contenidos/espanol/bvinegi/productos/nueva\\_estruc/702825099695.pdf](https://www.inegi.org.mx/contenido/productos/prod_serv/contenidos/espanol/bvinegi/productos/nueva_estruc/702825099695.pdf)
- INEGI. (2020). *Datos*. Obtenido de UMA: <https://www.inegi.org.mx/temas/uma/>
- INEGI. (2020a). *Censo Población y Vivienda 2020*. Obtenido de Panorama sociodemograficos de México: <https://www.inegi.org.mx/programas/ccpv/2020/tableros/panorama/>
- INEGI. (2020d). *PIB y cuentas nacionales*. Obtenido de Estimación oportuna: <https://www.inegi.org.mx/temas/pibo/>
- INEGI. (2022). *ENOE*. Obtenido de Población ocupada: [https://www.inegi.org.mx/sistemas/olap/proyectos/bd/encuestas/hogares/enoe/2010\\_pe\\_ed15/po.asp?s=est&proy=enoe\\_pe\\_ed15\\_po&p=enoe\\_pe\\_ed15](https://www.inegi.org.mx/sistemas/olap/proyectos/bd/encuestas/hogares/enoe/2010_pe_ed15/po.asp?s=est&proy=enoe_pe_ed15_po&p=enoe_pe_ed15)
- INEGI. (2022). *Sistema de Cuentas Nacionales*. Obtenido de Banco de Información Económica: <https://www.inegi.org.mx/app/indicadores/?tm=0>
- INEGI. (2022a). *Índice Nacional de Precios al Productos (INPP)*. Obtenido de <https://www.inegi.org.mx/temas/inpp/#Tabulados>
- Infonavit. (2020). *Reporte Económico Trimestral: julio-septiembre 2020*. Ciudad de México: Infonavit. Obtenido de [https://portalmx.infonavit.org.mx/wps/wcm/connect/5256f2c0-ff89-45e8-80e8-0bbb8b8aca7c/Reporte\\_economico\\_julio\\_septiembre\\_2020.pdf?MOD=AJPERES&CVID=noqvobQ](https://portalmx.infonavit.org.mx/wps/wcm/connect/5256f2c0-ff89-45e8-80e8-0bbb8b8aca7c/Reporte_economico_julio_septiembre_2020.pdf?MOD=AJPERES&CVID=noqvobQ)
- INMOBILIARE. (enero de 2021). *Industria*. Obtenido de Tendencias y potencial demanda del sector oficinas.
- Jefatura de Gobierno. (2022). *Notas: Anuncia Jefa de Gobierno incremento del 50 por ciento al Programa “La Escuela es Nuestra, Mejor Escuela” para 2022*. Ciudad de México. Obtenido de <https://jefaturadegobierno.cdmx.gob.mx/comunicacion/nota/anuncia-jefa-de-gobierno-incremento-del-50-por-ciento-al-programa-la-escuela-es-nuestra-mejor-escuela-para-2022>
- Núñez Tabales , J., Caridad y Ocerin, J. M., & Ceular Villamandos , N. (2007). La subida de los precios de la vivienda: factores determinantes. *Boletín de la Real Academia de Córdoba de Ciencias, Bellas Letras y Nobles Artes*, 86(152), 305-320. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2479806>

- OIT. (8 de octubre de 2020). *Panorama Laboral en tiempos de la COVID-19*. Obtenido de OIT publica un análisis del impacto de la COVID-19 en México: [https://www.ilo.org/mexico/noticias/WCMS\\_757501/lang--es/index.htm](https://www.ilo.org/mexico/noticias/WCMS_757501/lang--es/index.htm)
- Ramírez, I. (19 de agosto de 2021). *Infraestructura educativa, con rezagos en inclusión, mobiliario y asignación de presupuesto*. Obtenido de <https://realestatemarket.com.mx/noticias/infraestructura-y-construccion/34152-infraestructura-educativa-con-rezagos-en-inclusion-mobiliario-y-asignacion-de-presupuesto>
- Rubio Poó, A. (2004). El sector de la vivienda en México. *Anuario 2004*, 111-132. Obtenido de <http://zaloamati.azc.uam.mx/handle/11191/265?show=full>
- S&P Dow Jones Indices. (14 de enero de 2022). *S&P/BMV FIBRAS*. Obtenido de <https://espanol.spindices.com/indices/equity/sp-bmv-fibras-index>
- SEDATU. (2019). *Programa nacional de vivienda 2019-2024*. Ciudad de México: SEDATU. Obtenido de [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/532237/Programa\\_Nacional\\_de\\_Vivienda\\_2019-2024.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/532237/Programa_Nacional_de_Vivienda_2019-2024.pdf)
- SHCP. (2021). *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2022*. Ciudad de México: SHCP. Obtenido de <https://www.ppef.hacienda.gob.mx/>
- SHF. (abril de 2020). *Demanda de financiamiento de vivienda 2020*. Obtenido de [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/547469/Demanda\\_2020.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/547469/Demanda_2020.pdf)
- SHF. (2020). *Índice SHF de precios a la vivienda en México, segundo trimestre de 2020*. Obtenido de <https://www.gob.mx/shf/articulos/indice-shf-de-precios-de-la-vivienda-en-mexico-segundo-trimestre-de-2020?idiom=es>
- SHF. (2021). *Estado Actual de la vivienda en México EAVM 2020*. Ciudad de México. Obtenido de <https://www.gob.mx/shf/documentos/estado-actual-de-la-vivienda-en-mexico-eavm-2020>

## Índice de gráficas

Gráfica 1. PIB del sector 23 Construcción de México, 1993-2021 T3 .....	9
Gráfica 2. Tasas de Crecimiento del PIB del sector 23 Construcción de México, 1994-2020 .....	11
Gráfica 3. Tasa de Crecimiento del PIB de edificación mexicano, 1994T1-2021T3.....	12
Gráfica 4. Variación porcentual del INNP de insumos a la construcción en México, 2018M12- 2019M12 (índice base junio 2019=100).....	14
Gráfica 5. Crédito a la construcción en millones de pesos y porcentaje, 2011-2021 .....	15
Gráfica 6. Rentabilidad del Fideicomiso FIBRAS, 30/12/2011 a 30/12/2021 .....	16
Gráfica 7. Variación porcentual anual del índice FIBRAS e índice Hábita, 2011-2021.....	17
Gráfica 8. Evolución del número, saldo y tasa de interés de créditos para adquisición de vivienda de la banca comercial del último año, 2017M04-2020M03 .....	24
Gráfica 9. Tasas de interés (tasa % anual nominal), dic. 2011-dic.2021.....	32
Gráfica 10. Tasa de interés de crédito a los hogares en pesos a tasa fija .....	33
Gráfica 11. Promedio anual de la población ocupada en México, 2011-2020T3 .....	35