



Inquieta cómo construirá Infonavit: S&P

La calificadora S&P Global Ratings (S&P) presentó su **punto de vista sobre [la nueva estrategia de vivienda del gobierno](#)** desde tres visiones: **sector corporativo, las instituciones financieras y las transacciones de deuda respaldadas por créditos hipotecarios residenciales** (RMBS por siglas en inglés).

Los analistas de la calificadora destacan que la reforma la Infonavit **«plantea inquietudes y preguntas sobre cómo el instituto logrará este objetivo**, dado su papel tradicional como proveedor de hipotecas».

Consideran que el Infonavit tendría como objetivo desarrollar y construir viviendas una vez que obtenga todas las aprobaciones necesarias para ampliar su papel en el desarrollo de viviendas.

La calificadora señala que hay optimismo en el sector corporativo **sobre la estrategia de construir un millón de nuevas viviendas** durante el sexenio de este gobierno; si bien esto podría representar una **oportunidad para que el número de viviendas cuya construcción se ha iniciado en el periodo en cuestión se recupere de los niveles anuales históricamente bajos** de alrededor de 130,000 en los últimos años, **también será difícil hacerlo**.

Consideran que **actualmente hay mucha incertidumbre sobre cómo se implementará la nueva estrategia de vivienda y su posible efecto en el sector**, si lo hubiera.

Comentan que, por un lado, el gobierno anunció que **la Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI) construirá la mitad de las nuevas viviendas**, dirigidas a las familias de bajos ingresos, un segmento de compradores que **las desarrolladoras que califican consideran demasiado riesgoso. Por ello, no esperamos que su posición competitiva se debilite**.

Por otra parte, la estrategia del gobierno también incluye la construcción de las otras **500,000 viviendas por parte del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit)**.

Opinan que esta iniciativa **plantea inquietudes y preguntas sobre cómo el instituto logrará este objetivo**, dado su papel tradicional como proveedor de hipotecas. Consideran que el Infonavit tendría como objetivo desarrollar y construir viviendas una vez que obtenga todas las aprobaciones necesarias para ampliar su papel en el desarrollo de viviendas.

Tampoco consideran que esta iniciativa ponga en peligro la posición competitiva de los **desarrolladores de vivienda tradicionales, dado el gran déficit que existe en este ámbito en México; es más, hace una década, el número de viviendas cuya construcción se ha iniciado en el periodo en cuestión era el doble del nivel actual.**

Sin embargo, **si el Infonavit decide subcontratar parcial o totalmente la construcción de viviendas al sector privado, creen que los desarrolladores de vivienda podrían aprovechar esta oportunidad**, lo que reduciría sus márgenes de ganancia, pero aceleraría sus ciclos de capital de trabajo.

Como parte de la nueva estrategia de vivienda, el gobierno anunció que **durante el primer año de su gestión se construirán 165,000 nuevas viviendas. En su opinión, este objetivo es un desafío en términos de tiempo, dado el ciclo económico del proceso de construcción de la industria de la vivienda.**

En relación a las **Instituciones financieras. No proyectan un impacto inmediato en la dinámica del crédito hipotecario, porque los bancos comerciales privados y los organismos gubernamentales que ofrecen crédito hipotecario, Infonavit y Fovissste, atienden a diferentes categorías de posibles compradores de vivienda.**

Manifiestan que, si bien el Infonavit otorga principalmente hipotecas al segmento de bajos ingresos de la población, alrededor de 83 por ciento de los bancos comerciales privados otorgan préstamos hipotecarios a compradores de ingresos medios y altos.

Del mismo modo, **las hipotecas representan solo alrededor de 19 por ciento de los préstamos totales de los bancos comerciales privados, y no prevén que esto cambie pronto.**

Señalan que **para que el nuevo gobierno implemente su política de vivienda, es necesario reformar la estructura operativa y los estatutos del Infonavit para que pueda construir viviendas.**

De acuerdo con los anuncios del gobierno, prevén que este instituto destinará alrededor de 288,000 millones de pesos mexicanos (MXN) para financiar parte de la nueva estrategia de vivienda, y el financiamiento podría provenir de las aportaciones obligatorias de los trabajadores del sector privado.

En los últimos años, el fondo de vivienda del Infonavit ha crecido a tasas de dos dígitos, más rápido que el ritmo en que otorga créditos hipotecarios, por tanto, las

fuentes de fondeo disponibles de la entidad superan sus necesidades de fondeo, lo que se traduce en una cómoda posición de liquidez.

Esto **podría permitir al Infonavit financiar la construcción de viviendas sin debilitar su posición de liquidez**; no obstante, analizarán el impacto que esto podría tener sobre la rentabilidad y capitalización del instituto, que vienen cayendo en los últimos años.

Además, **el Infonavit anunció recientemente modificaciones a la tasa de indexación al saldo insoluto de alrededor de 2 millones de hipotecas**. Estos se originaron hace varios años y están indexados al salario mínimo de México, a partir de 2025, estas hipotecas se actualizarán cada año a una tasa de 0 por ciento.

Lo anterior **tendría un impacto negativo, aunque manejable, en los ingresos por intereses y los resultados financieros generales del Infonavit**, dado que solo afectaría alrededor de 4 por ciento de sus ingresos por intereses totales anuales.

Por otra parte, puede ayudar a frenar un mayor deterioro de los indicadores de calidad de los activos, ya que estos préstamos han impulsado el aumento de los activos improductivos en los últimos años. Aun así, el mayor apetito al riesgo del instituto, si la participación de la construcción de vivienda en el balance aumenta, puede atenuar este efecto.

Por último las **transacciones de RMBS. No se ha visto ninguna nueva emisión de este tipo en los últimos tres años, y aprecian que los volúmenes de emisión se mantengan bajos durante este gobierno**, porque Infonavit y Fovissste, que históricamente han emitido predominantemente en este mercado, no lo harán.

El Infonavit ha estado ausente del mercado de RMBS durante varios años y no hay indicios de que regrese. Por otra parte, el plan financiero de Fovissste incluye la posibilidad de continuar emitiendo transacciones de RMBS durante los próximos años, aunque no consideran que regresen al mercado pronto dadas las tasas de interés aún altas.

Como se mencionó anteriormente, el Infonavit anunció que, a partir de 2025, la tasa de indexación aplicada a los créditos denominados en veces salario mínimo (VSMs) será de 0 por ciento.

Estos cambios propuestos podrían afectar las carteras titulizadas que respaldan las transacciones de RMBS del Infonavit (CEDEVIS y CDVITOT), lo que, en su opinión, podría exponer dichas transacciones a un mayor descalce entre la denominación de los activos, para los cuales el factor de actualización ahora permanecerá fijo, y los pasivos denominados en unidades de inversión (UDIs).