

sector de la vivienda

Septiembre, 2016

- El sector construcción crece a un ritmo similar al del conjunto de la economía
- Los subsidios promedio se han elevado para el periodo 2013 a 2016.
- Las desarrolladoras utilizan el mercado de valores para financiar su crecimiento.

El sector construcción crece a un ritmo similar al del conjunto de la economía

Los indicadores agregados de la actividad muestran una moderación gradual en la evolución del sector construcción, que asemeja al de la economía en su conjunto, si bien en algunos casos con crecimiento por encima de ésta y en otros por debajo.

El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de la construcción registró en julio una variación anual de -0.1%, con lo que su crecimiento promedio en el año es de 1.9%, ligeramente por debajo de la economía total (1.3% en julio y 2.3% en el periodo enero-julio).

La Inversión Fija Bruta en la edificación residencial continúa mostrando un desempeño superior al del resto de la economía: 4.1% anual vs -3.6% en julio, y 5.5% vs -0.1% para el periodo enero-julio, respectivamente.

En materia de empleo, en enero-septiembre se generaron un total de 742.4 mil plazas laborales. De éstas, 137.6 mil correspondieron al sector construcción (18.5%).

En materia de precios, destaca el repunte que han venido registrando los costos de construcción a lo largo del año: el subíndice de construcción dentro del Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) creció 9.1% anual en agosto, y un promedio de 7.6% en el año (vs. variaciones de 10.4% y 8.7% del INPP total). En los próximos meses debería observarse una alineación gradual entre los precios al productor en la construcción y los del resto de la economía (p. 3)

El financiamiento a la vivienda a través del crédito hipotecario se mantiene creciendo a tasa anual.

Durante los últimos doce meses (septiembre 2015 a agosto 2016), el crédito individual a la vivienda otorgado por el mercado tradicional (Infonavit, Fovissste y la banca comercial) alcanzó 327 miles de millones de pesos (mmp), que representa un incremento de 2.5% frente mismo lapso del año anterior (septiembre 2014 a agosto 2015). (p.4)

Los subsidios promedio se han elevado de 2013 a 2016.

Para el periodo enero a septiembre 2016, se ejercieron 6,903.7 millones de pesos de un total presupuestado de 8,723 millones, alcanzando un total de 114.4 mil acciones. El avance de los subsidios otorgados por Conavi asciende al 79.1% del presupuesto del año.

Para el periodo 2013 a 2016, se ha modificado la estructura en el otorgamiento de subsidios, así, en lo que respecta al monto, Infonavit ha crecido de un 81.2% a un 88.2%, y en número de subsidios, Infonavit en 2013 registraba el 72.5% de participación y subió al 84.7% en 2016. En monto el Fovissste paso de 0.6% a 6.5% (2013 a 2016), en subsidios, el Fovissste aumentó de un 0.6% al 6.3% para el mismo lapso

En acciones las fuerzas armadas incrementaron su ponderación dentro del total de subsidios del 2.4% al 3.8%.

El subsidio promedio se ha elevado de 50,180 pesos en 2013 a 64,803 pesos en el 2016 esto representa un 29.1% más. (p. 6)

La oferta de vivienda se modera.

Para agosto del 2016, los registros promedio de vivienda alcanzaron las 39,529 unidades. En los últimos doce meses el promedio alcanzó las 28 mil (septiembre 2015 a agosto 2016) con respecto a los 34.6 mil de septiembre 2014 a agosto 2016. En este punto, hay que considerar el efecto estadístico ya que, en el año 2015, se presentó un aumento considerable en las inscripciones al RUV.

Para agosto de 2016, las viviendas ubicadas en los Perímetros de Contención Urbana U1 y U2 representaban el 37.1% del inventario inscrito en el RUV, siendo que en 2014 dicha proporción era de 32%. Las ventas de viviendas con financiamientos de Organismos de Vivienda para el periodo enero a agosto de 2016, alcanzaron aproximadamente las 157.2 mil unidades, cifra cercana a los 164.9 del mismo periodo del año anterior. Esto es un promedio de alrededor de 20 mil viviendas en 2016, una cifra cercana aunque ligeramente menor al promedio de 22.2 mil en 2014 y 21.2 mil en 2015. (p.7)

Las desarrolladoras utilizan el mercado de valores para financiar su crecimiento.

En los últimos cuatro años, las entidades financieras y desarrolladoras han utilizado el mercado de valores para financiar operaciones y proyectos relacionados con la construcción de vivienda. Asimismo, a través del mercado de valores se ha permitido recabar recursos para seguir originando créditos hipotecarios. Diversificar las fuentes de financiamiento es fundamental para garantizar el crecimiento sano y sostenido de la industria.

Entre emisiones de deuda y capital, las empresas desarrolladoras líderes del sector han logrado incursionar con éxito en el mercado de valores. El caso más reciente es el de VINTE, que a inicios de octubre logró colocar cerca del 25% de su capital social a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Destaca también por tratarse de la primera colocación en 13 años en la que vuelven a participar inversionistas internacionales en el sector vivienda. (p.9)

“Página 10”: Evolución de los registros de vivienda en el RUV por entidad federativa (Entre 2014 y 2016)

Entre enero de 2014 y septiembre de 2016, se presentaron más de un millón de registros de vivienda en el Registro Único de Vivienda a nivel nacional,

Número y monto de financiamiento a la vivienda

Cuadro 1.- Crédito Individual

(Cifras acumuladas, miles de acciones y miles de millones de pesos, variación % anual)

Organismo	Ene - Ago 2015	Ene - Ago 2016	Var. %
	Inversión	Inversión	Inversión
Infonavit	74.8	74.9	0.0
Crédito Tradicional	62.4	63.4	1.6
Cofinanciamientos ^{1/}	12.4	11.5	-7.8
Mejoravit ^{2/}	-	-	na
Fovissste	29.7	27.8	-6.2
Crédito Tradicional	28.6	26.9	-5.9
Cofinanciamientos ^{1/}	1.1	0.9	-13.5
Respalda2 M ^{2/}	-	-	na
Banca comercial ^{3/}	91.5	108.8	18.9
Crédito Hipotecario ^{4/}	84.9	104.7	23.3
Mejoramientos	6.7	4.1	-37.9
Subtotal Mercado Tradicional	196.0	211.5	7.9
SHF (Fondeo) ^{5/}	2.5	1.3	-48.8
ONAVIs y Banca ^{6/}	1.8	0.5	-70.0
Otros intermediarios	0.7	0.7	3.4
Fonhapo	1.5	1.2	-23.1
Otros organismos ^{7/}	3.3	2.5	-25.0
Total Financiamientos	203.3	216.4	6.4

Fuente: CONAVI con Información de cada Institución, CNBV y ABM.

Notas:

- 1.- Cofinanciamientos Infonavit: Cofinavit y Apoyo Infonavit. Coparticipación Infonavit: Infonavit Total y 2do Crédito Infonavit. Cofinanciamientos Fovissste: Alia2 Plus y Respalda2. El monto no incluye la aportación de la banca.
- 2.- La inversión en los créditos "Mejoravit" y "Respalda2 M" es fondeada por la Banca Comercial / Banca de Desarrollo.
- 3.- Datos de CNBV.
- 4.- Incluye cofinanciamientos.
- 5.- El desagregado en ONAVIS y otros es elaborado por CONAVI en base en el producto de créditos fondeados. No
- 6.- En 2014 se operó una línea de crédito para adquisición de hipotecas de FOVISSSTE y otra línea bancaria especial con una inversión de 11.5 mil mdp.
- 7.- Otros organismos incluyen a: ISSFAM, Orevis, Hábitat de México, Banjercito, CFE y PEMEX.

Cuadro 2.- Financiamiento a desarrolladores

(Cifras en miles de millones de pesos, % variación anual)

	2015	2016	Var (%)
Saldo total de cartera puente	62.1	66.5	7.1
Banca Comercial (agosto)	50.2	49.2	-2.0
SHF (agosto)	11.9	17.3	45.5
Flujo de financiamiento			
SHF: Colocación Puente (U12M, sep.-ago.)	14.5	18.8	29.6
SHF: Colocación Puente (acum. agosto)	9.6	12.8	33.6
Banca: Disposiciones Edificación Resid. (Acum agosto)	61.2	30.1	

Cuadro 3.- Subsidios Conavi

(Cifras acumuladas, miles de acciones y millones de pesos)

Modalidad	Enero - Septiembre 2015		Enero - Septiembre 2016	
	Acciones	Inversión	Acciones	Inversión
Nueva	103.8	6,073.0	100.6	6,323.0
Usada	13.2	724.0	4.6	305.0
Mejoramientos	13.8	229.0	2.7	48.0
Lotes con servicios	0.1	1.0	0.0	0.0
Autoproducción	9.9	601.0	3.2	206.0
Renta y otros	2.8	177.0	3.3	22.0
Ejercido	143.6	7,805.0	114.4	6,904.0

Cuadro 4.- Registro Único de Vivienda

(Cifras acumuladas y parcial del mes, miles de viviendas, % variación anual)

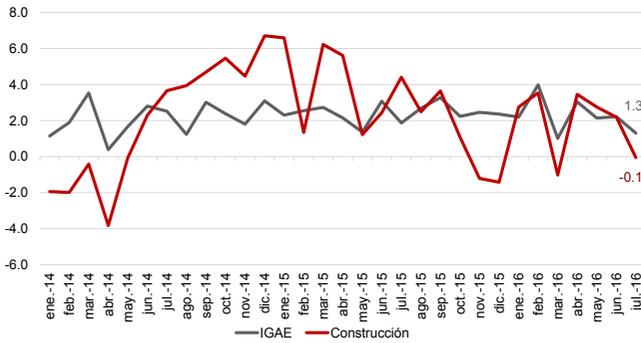
Periodo	Registradas			Iniciadas			Terminadas		
	2015	2016	var (%)	2015	2016	var (%)	2015	2016	var (%)
Sep - Ago (U12M)	415.5	336.6	-19.0	379.8	294.4	-22.5	328.1	275.2	-16.1
Ene - Ago	233.5	218.9	-6.3	205.4	171.0	-16.8	208.3	181.7	-12.8
Ago	55.9	39.5	-29.3	42.1	36.7	-12.9	26.7	24.2	-9.3

La medición puntual del último mes se completa con un mes de desfase

Contexto económico

Gráfica 1.- IGAE y construcción

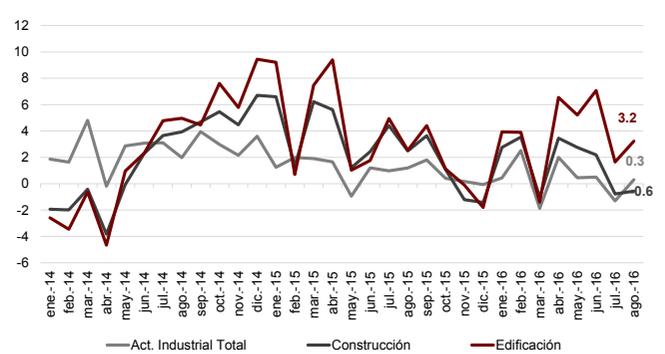
(Serie original; var. anual, %)



Fuente: Conavi con información de INEGI

Gráfica 2.- Actividad industrial

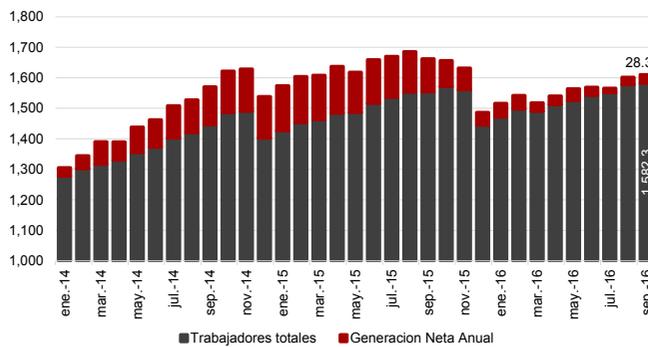
(Serie original; var. anual, %)



Fuente: Conavi con información de INEGI

Gráfica 3.- Trabajadores de la construcción

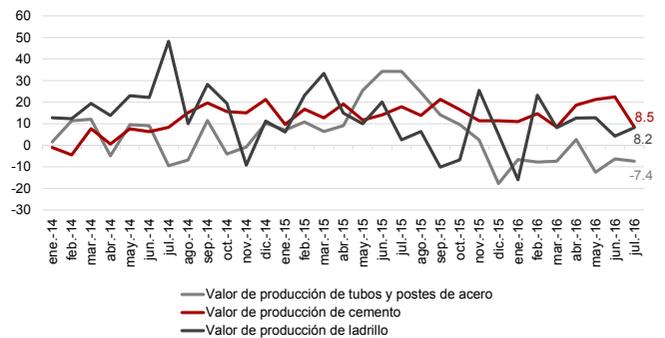
(Generación neta anual, miles)



Fuente: Conavi con información del IMSS

Gráfica 4.- Valor de la producción de materias primas para la construcción

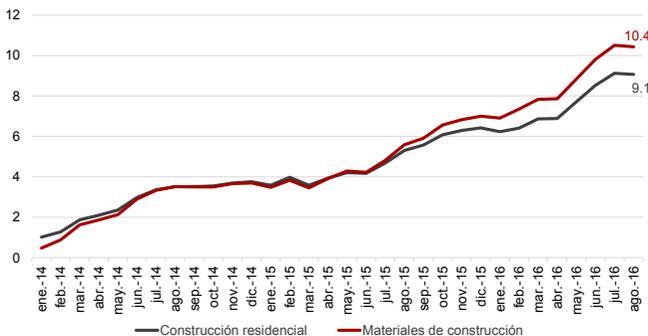
(Variaciones porcentuales anuales)



Fuente: Conavi con información de INEGI

Gráfica 5.- Índice nacional de precios productor en la construcción

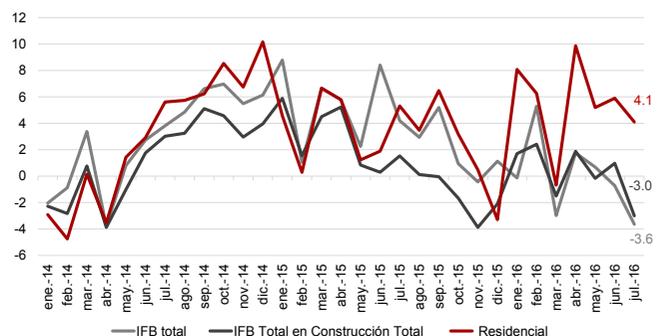
(Base junio 2012=100 (Variaciones % anuales))



Fuente: Conavi con información de INEGI

Gráfica 6.- Inversión Fija Bruta: Construcción

(Serie original. Var. % Anual)



Fuente: Conavi con información de INEGI

Créditos a vivienda

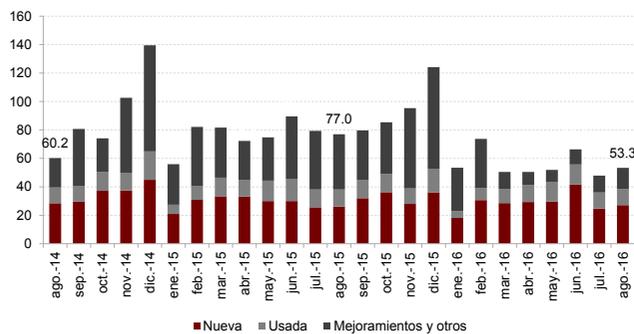
Durante los últimos doce meses (septiembre 2015 a agosto 2016), el crédito individual a la vivienda otorgado por el mercado tradicional (Infonavit, Fovissste y la banca comercial) alcanzó 327 mmp, que representa un incremento de 2.5% frente mismo lapso del año anterior (septiembre 2014 a agosto 2015).

La banca comercial alcanzó un monto de 164.8 mmp para los últimos 12 meses (septiem-

bree 2015 a agosto 2016) lo que representa una tasa de crecimiento anual de 18.1%

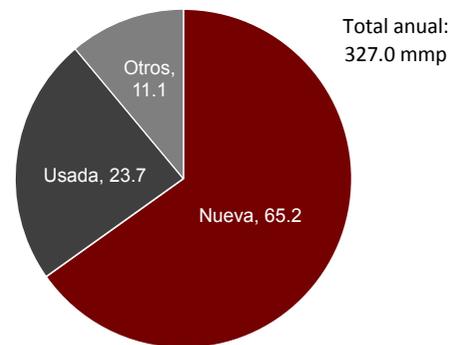
El Infonavit ha colocado 247 mil 374 créditos hipotecarios en lo que va del año, de los cuales el 67.3% han sido otorgados a derechohabientes que ganan menos de 7 mil 300 pesos mensuales, o 5 veces salario mínimo, 162 mil 781 han sido para vivienda nueva y 84 mil 593 para usada.

Gráfica 7.- Total de créditos por modalidad (Miles)



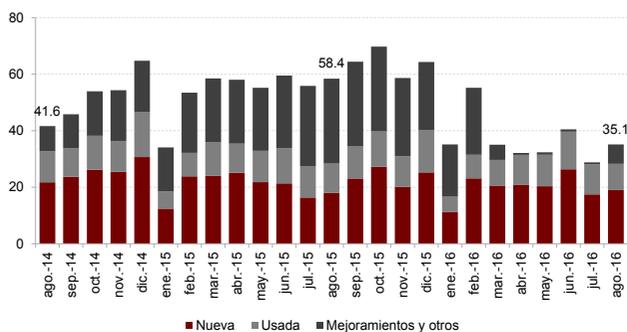
Fuente: Conavi con información del Infonavit, Fovissste, SHF y CNBV
Nota: Las cifras descuentan cofinanciamientos

Gráfica 7a.- Monto de financiamiento por modalidad (últimos 12 meses, %)



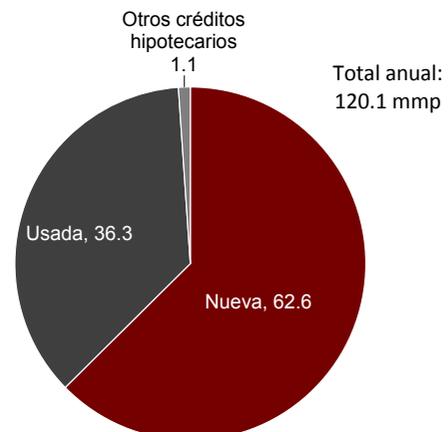
Fuente: Conavi con información del Infonavit, Fovissste, SHF y CNBV

Gráfica 8.- Infonavit: Créditos por modalidad (Miles)



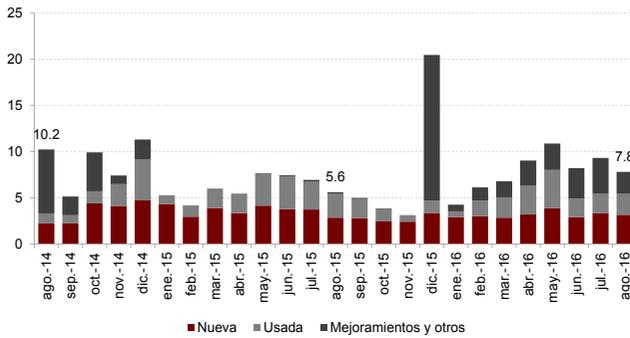
Fuente: Conavi con información del Infonavit

Gráfica 8a.- Infonavit: Monto por modalidad (últimos 12 meses, %)



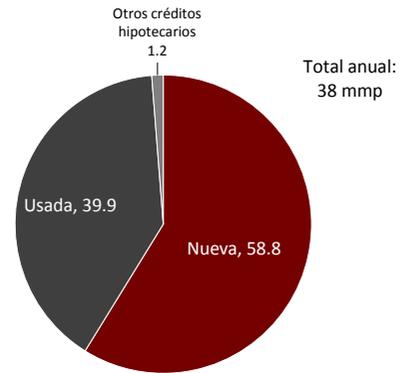
Fuente: Conavi con información del Infonavit

Gráfica 9.- Fovissste: Créditos por modalidad (Miles)



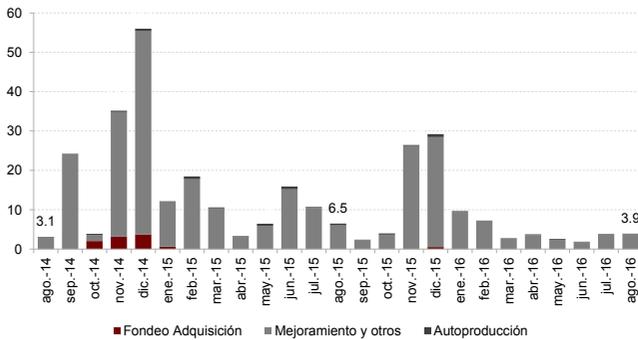
Fuente: Conavi con información de Fovissste

Gráfica 9a.- Fovissste: Monto por modalidad (últimos 12 meses, %)



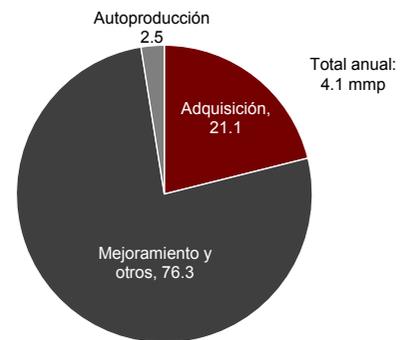
Fuente: Conavi con información de Fovissste

Gráfica 10.- SHF: Créditos por modalidad (Miles)



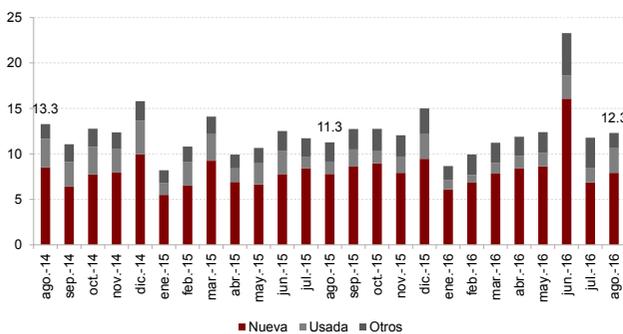
Fuente: Conavi con información de SHF

Gráfica 10a.- SHF: Monto por modalidad (últimos 12 meses, %)



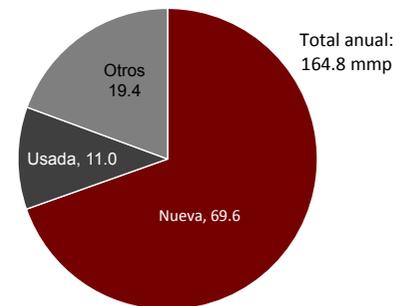
Fuente: Conavi con información de SHF

Gráfica 11.- Banca comercial: Créditos por modalidad (Miles)



Fuente: Conavi con información de CNBV
Nota: Las cifras incluyen cofinanciamientos, créditos de liquidez y pago de pasivos.

Gráfica 11a.- Banca comercial: Monto por modalidad (últimos 12 meses, %)



Fuente: Conavi con información de CNBV

Subsidio a la vivienda

De enero a septiembre del 2016, se ejercieron 6,903.7 millones de pesos del programa de subsidios operado por Conavi, y se alcanzaron un total de 114.4 mil acciones.

En cuanto a las personas atendidas por Conavi en lo que va de 2016, del total del valor de la vivienda el 77.6% (5,046.6 millones de pesos) para vivienda popular (259,439 mil pesos), el 14.2% (743.1 millones de pesos) para vivienda tradicional (entre 438 y 766 miles de pesos), por su parte para las otras modalidades se aporta el 8.2% (412 millones de pesos aproximadamente).

En la distribución por género, el 61.5% de los subsidios fueron otorgados a hombres y el restante 38.5% a mujeres.

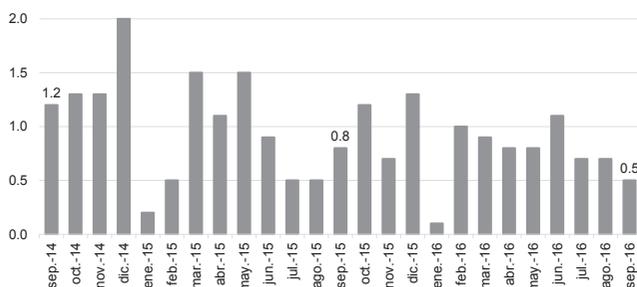
En la modalidad de vivienda nueva se canalizó un total de 6.3 mmp con 100.6 mil acciones. Los subsidios a vivienda nueva y autoproducción representaron el 94.4% del total de subsidios para dicho periodo; el resto de los recursos se divide entre las demás modalidades (vivienda usada 4.4%, mejoramientos 0.7%, y para renta y lotes con servicio 0.5%).

Para el periodo 2013 a 2016, se ha modificado la estructura en el otorgamiento de subsidios, así, en lo que respecta al monto, Infonavit ha crecido de un 81.2% a un 88.2%; en número de subsidios, Infonavit en 2013 registraba el 72.5% de participación y subió al 84.7% en 2016. En monto el Fovissste pasó de 0.6% a 6.5% (2013 a 2016), en subsidios, aumentó de un 0.6% al 6.3% para el mismo lapso. En lo que respecta a las fuerzas armadas las acciones se incrementaron del 2.4% al 3.8%.

El subsidio promedio se ha elevado de 50,180 pesos en 2013 a 64,803 pesos, esto representa un 29.1% más.

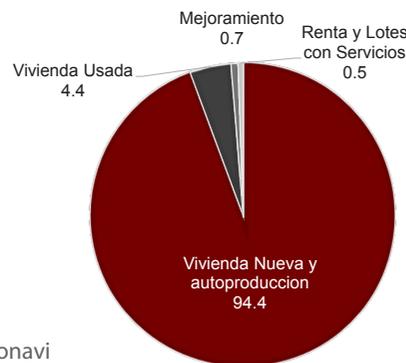
El Fovissste contará con una reasignación de recursos, de parte de la Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI), que alcanzarán para subsidiar 600 créditos adicionales a la meta prevista en 2016, que es de 10 mil, los recursos van en apoyo de los programas de vivienda en sectores específicos de seguridad, la educación y mujeres jefas de familia.

Gráfica 12.- Colocación de subsidio a vivienda
(Añiles de millones de pesos)



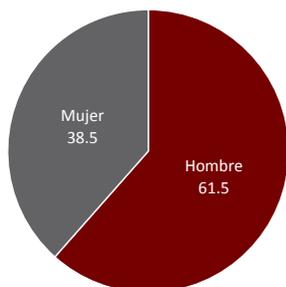
Fuente: Conavi

Gráfica 12a.- Subsidio por modalidad
(% del monto)

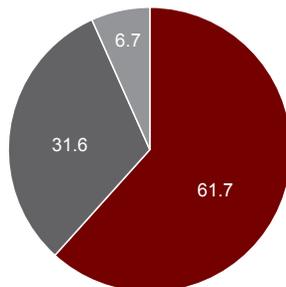


Fuente: Conavi

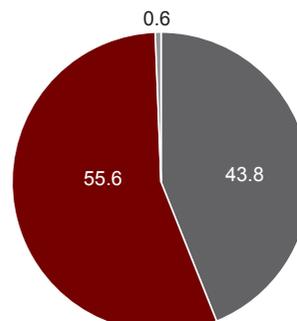
Gráfica 12b.- Distribución de subsidios por ingreso, género y edad
(% número de acciones)



Fuente: Conavi



■ de 0 a 2.6 vsm
■ de 2.6 a 4 vsm
■ de 4 a 5 vsm



■ Menor de 30
■ De 30 a 60
■ Mayor de 60

Oferta de vivienda

El ritmo en el registro de viviendas de enero a agosto del 2016 fue ligeramente inferior al del mismo periodo del año anterior. El promedio de los primeros 8 meses de 2016 fue 27.4 mil contra el promedio del mismo periodo de 2015 de 29.1 mil. En este punto, hay que considerar el efecto estadístico ya que, en el año 2015, se presentó un aumento considerable en los mismos. Para el mes de agosto del 2016, las matriculas de vivienda alcanzaron las 39,529 unidades.

En los últimos doce meses el promedio de registro alcanzó las 28.0 mil (septiembre 2015 a agosto 2016) con respecto al nivel del mismo periodo del 2015. (34.6 mil). Para el periodo de enero a agosto de 2016, se inscribieron en el RUV 218.9 mil viviendas lo que representa una reducción

de 6.3% con respecto al mismo periodo del año anterior. En la evolución de la construcción de vivienda en los próximos meses influirán: 1) Un efecto estadístico asociado al fuerte repunte (atípico) en los registros de vivienda en RUV en agosto y septiembre de 2015; 2) Niveles de vivienda disponibles aún holgados, y; 3) Cautela entre los desarrolladores ante el entorno económico y financiero.

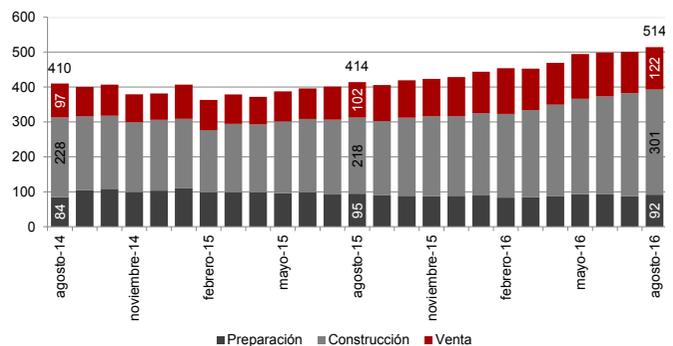
Para agosto de 2016, las viviendas ubicadas en los Perímetros de Contención Urbana U1 y U2 representaban el 37.1% del inventario inscrito en el RUV, siendo que en 2014 dicha proporción era de 32%.

Cuadro 5.- Inventario por situación de avance
(Miles de viviendas)

Situación	Viviendas		Variación	
	ago-15	ago-16	dif.	%
Vivienda disponible a la venta	232.9	261.4	28.6	12.3
Mayor 5 Meses	140.9	175.7	34.8	24.7
Menor 5 Meses	92.0	85.7	-6.3	-6.8
En Proceso	284.2	296.4	12.2	4.3
80-99	42.6	52.0	9.4	22.0
40-79	68.9	76.5	7.6	11.0
01-39	68.7	71.8	3.1	4.5
Sin Avance	83.2	79.3	-3.9	-4.7
Sin Reporte	20.9	16.9	-4.0	-19.2
Total	517.1	557.8	40.7	7.9

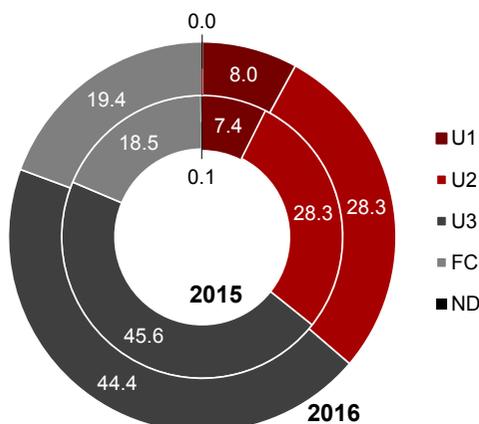
Fuente: Conavi con información de RUV
Nota La vivienda terminada puede incluir ventas realizadas con financiamiento bancario

Gráfica 13.- Tiempo de maduración del inventario (días)



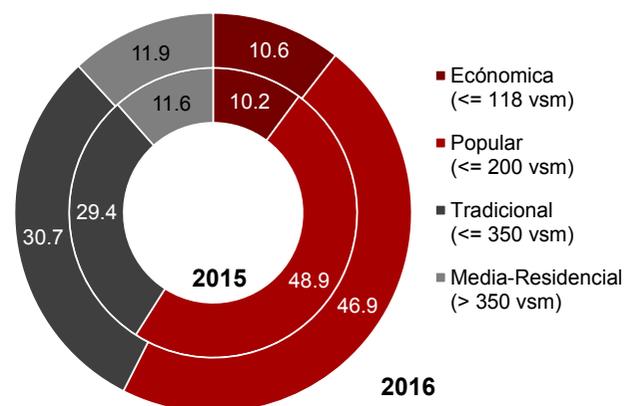
Fuente: Conavi con información de RUV y de ONAVIS

Gráfica 14.- Inventario por Perímetros de Contención Urbana (% de viviendas a agosto)



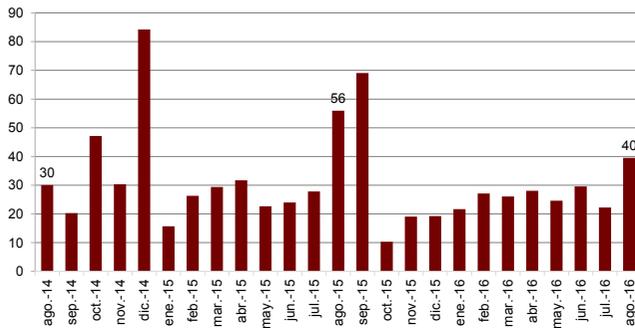
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 15.- Inventario por tipología (% de viviendas a agosto)



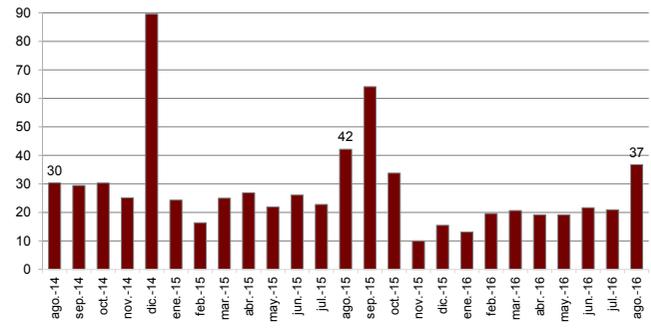
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 16.- Registro de vivienda en RUV
(miles de viviendas)



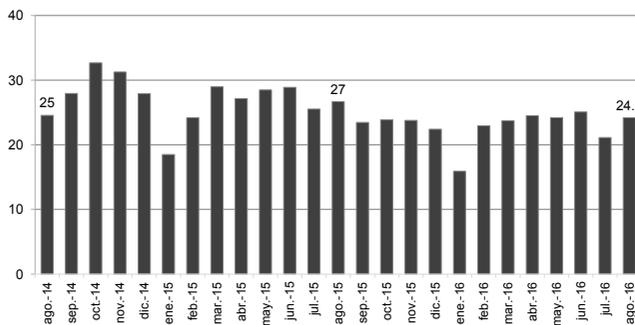
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 17.- Inicios de verificación
(miles de viviendas)



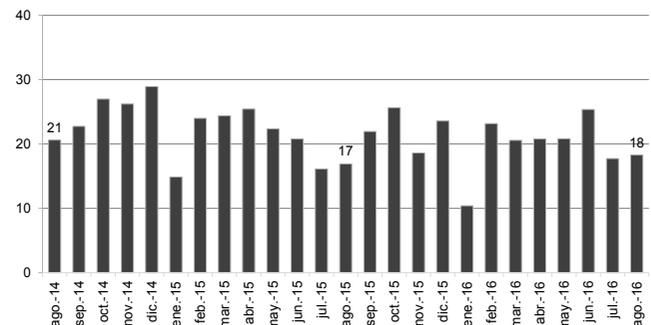
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 18.- Viviendas terminadas
(miles de viviendas)



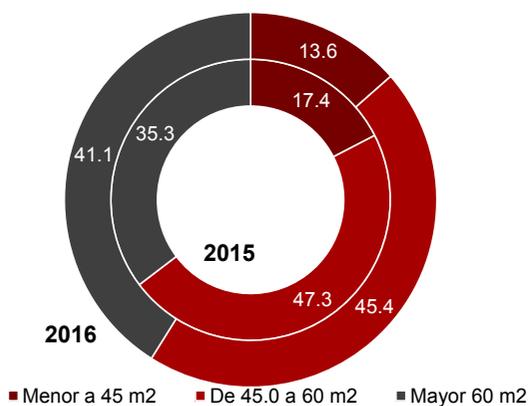
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 19.- Viviendas vendidas con
financiamientos de ONAVIs (miles de viviendas)



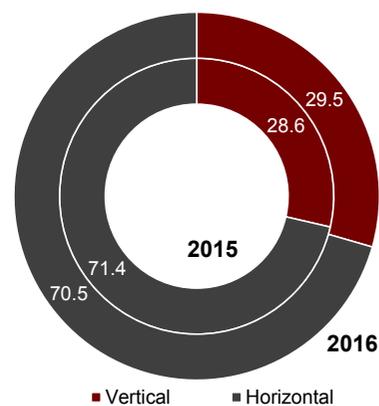
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 20.- Vivienda según superficie
(% del registro en el año a agosto 2016)



Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 21.- Vivienda según tipo de edificación
(% del registro en el año a agosto 2016)



Fuente: Conavi con información de RUV

Financiamiento a la Construcción Residencial

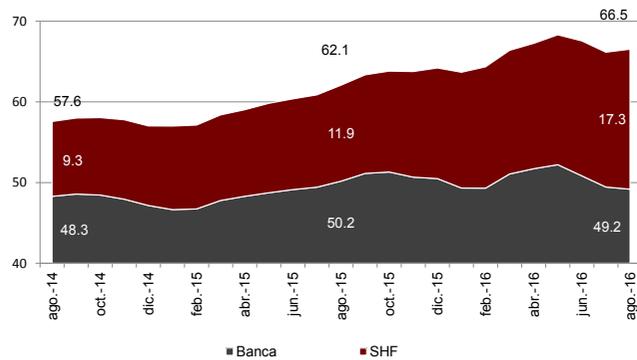
La cartera de crédito puente conjunta de la banca comercial y SHF se ubicó en 66.5 mmp al cierre de agosto de 2016. Por primera vez el saldo de la cartera puente de SHF supera los 17 mmp, en comparación a agosto de 2015 el saldo de SHF tuvo un crecimiento de 45.5%.

De enero a agosto de 2016 se han colocado 48.7 mmp en créditos para la edificación residencial por parte de la banca comercial, esto representa un incremento de 14.3% con respecto a los primeros ocho meses de 2015. Mientras que para SHF en los primeros ocho meses de 2016 se colocaron 12.8 mmp, la cual representó un crecimiento de 33.6% en comparación al mismo periodo de 2015.

En dos años ha cambiado la composición del crédito puente de SHF; el 73% del monto colocado en los primeros ocho meses de 2016 corresponde a la clasificación de Sindicado, mientras que en el mismo periodo de 2014 alcanzó el 57% del monto.

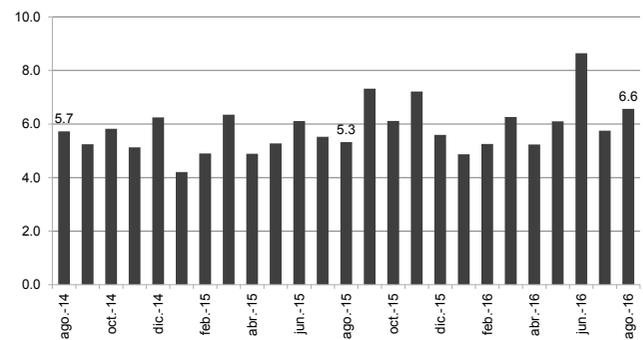
Entre emisiones de deuda y capital, las empresas desarrolladoras líderes del sector han logrado incursionar con éxito en el mercado de valores. El caso más reciente es el de VINTE, que a inicios de octubre logró colocar cerca del 25% de su capital social a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Destaca también por tratarse de la primera colocación en 13 años en la que vuelven a participar inversionistas internacionales en el sector vivienda.

Gráfica 22.- Saldo de cartera de crédito puente (Miles de millones de pesos)



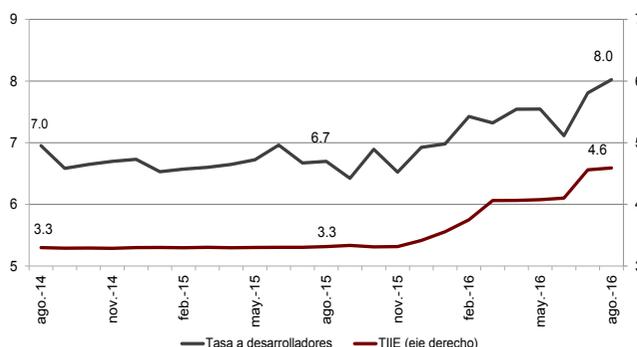
Fuente: Conavi con información de CNBV y SHF

Gráfica 23.- Disposiciones de crédito para edificación residencial (Miles de millones de pesos)



Fuente: Conavi con información de CNBV

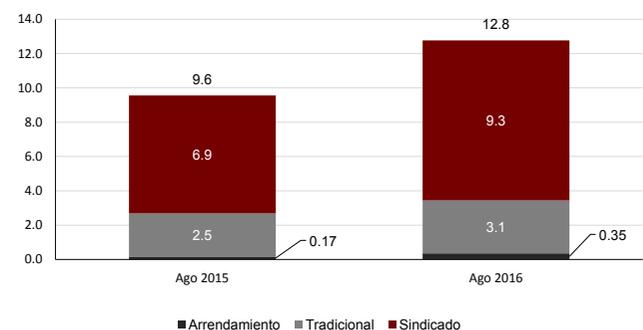
Gráfica 24.- Condiciones del financiamiento a edificación residencial (Tasa promedio, %)



Fuente: Conavi con información de CNBV y Banxico

Nota: Tasa promedio ponderada por el monto de las disposiciones marginales de cada banco.

Gráfica 25.- SHF: Colocación de crédito puente (Miles de millones de pesos)



Fuente: Conavi con información de SHF

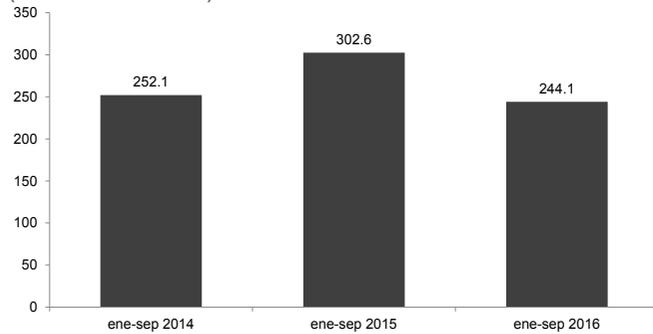
Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no corresponder a los totales indicados.

“Página 10”

Evolución de los registros de vivienda en el Registro único de Vivienda por entidad federativa (Entre 2014 y 2016)

Entre enero de 2014 y septiembre de 2016, se presentaron más de un millón de registros de vivienda en el RUV, a nivel nacional, destaca Nuevo León como el estado con el mayor número de registros con más de 145 mil registros en ese mismo periodo, que equivale al 14.5% de los registros que hubo en todo el país.

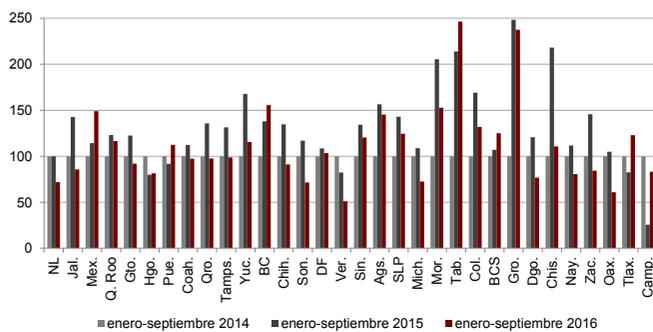
Gráfica 26.- Registros de vivienda a nivel nacional
(Miles de vivienda)



Fuente: Conavi con datos de RUV

Más de la mitad de los registros (52.8% del total) de este periodo se concentran en 7 estados: Nuevo León, Jalisco, Guanajuato, Quintana Roo, Estado de México, Hidalgo, y Querétaro.

Gráfica 27.- Índice de registros de vivienda por entidad federativa (base 2014=100)



Fuente: Conavi con datos de RUV

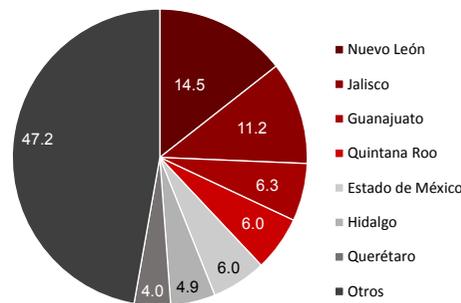
Son justamente las entidades con mayor participación en los registros, donde se ve la mayor variación entre 2015 y 2016. Para más de la mitad de las entidades del país, los registros de vivienda mantienen un nivel de registros similar en ambos años. También puede observarse que para la mayoría, los registros se ubican por encima de lo observado en 2014. Esto es, si bien se observa una disminución en los registros de vivienda en 2016 respecto de 2015, éste se concentra en pocas entidades; asimismo, a nivel nacional, los registros en el presente se ubican en niveles cercanos a los de 2014.

Y es que en 2015 el volumen de registros de vivienda resultó particularmente elevado. En dicho año, al mes de septiembre se habían registrado 303 mil viviendas, contra las 252 mil y 244 mil del periodo comparable en 2014 y 2016.

Hacia la parte final del año, la oferta de vivienda, tanto por la parte de registros (que constituyen una etapa previa a la construcción) como del avance de vivienda en proceso, dependerá de las condiciones en el entorno económico y financiero; pero también influirán las expectativas para 2017.

Como se ha venido argumentando en este reporte, lo importante no es cuánta vivienda se produce, sino asegurar que la producción esté respaldada en la demanda, para evitar acumulación de inventarios. En este sentido, la moderación en los registros y producción de vivienda en el presente año ha servido para disminuir el riesgo de tener un volumen excesivo de vivienda disponible. Ha ayudado también a los desarrolladores a alinear su producción con su ritmo de ventas.

Gráfica 28.- Registros de vivienda principales estados (% de enero 2014 a septiembre 2016)



Fuente: Conavi con datos de RUV

La industria está poniendo más atención a la evolución de la demanda para decidir la edificación de nuevos proyectos. Es sano que así sea, porque el crecimiento del sector debe sustentarse en la demanda, que está asociada a la generación de empleos, el ingreso, la disponibilidad de financiamiento, y el cambio en las necesidades de vivienda de la población. Los programas públicos para apoyar las distintas modalidades de vivienda son un complemento que ayuda a mejorar las condiciones de acceso para la población de menores ingresos, pero no deben verse como el factor determinante en el crecimiento de la oferta.