

Market InSight.

“CON SABIDURÍA SE EDIFICA UNA CASA, Y CON PRUDENCIA SE AFIANZA.”
 – PROVERBIOS 24:3.»

Debido a la incertidumbre en los mercados financieros, los inversionistas siempre están en búsqueda de nuevas oportunidades. Por lo que invertir en “ladrillo” siempre es atractivo. Comprar viviendas para luego alquilarlas ha sido una estrategia de larga data que permite diversificar las inversiones que se pueden tener con acciones y bonos. ¿Es esta estrategia hoy una oportunidad para el caso de viviendas en Lima? La respuesta a esta pregunta será el centro del presente Market InSight.

¿DÓNDE PONDREMOS LA LUPA?: VIVIENDAS.

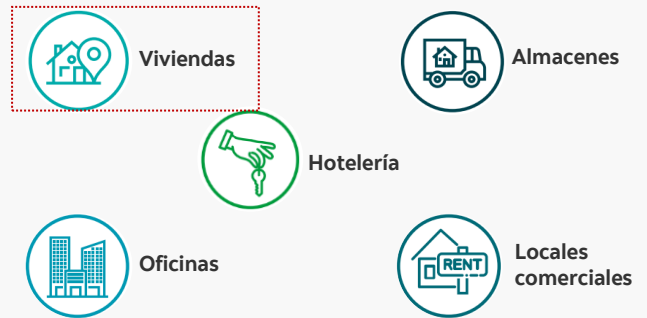
El sector inmobiliario tiene varios sub-mercados, cada uno de ellos con sus propias peculiaridades (ver Gráfico 1). En el presente Market Insight nos enfocaremos en el mercado de viviendas (casas o departamentos) en Lima desde el punto de vista de inversiones. Esto significa comprar para alquilar y, tal vez, en el futuro revender. Un indicador muy importante para evaluar una oportunidad de inversión es el famoso Cap Rate (Tasa de Capitalización). Este ratio representa cuanto flujo anual puedo lograr al invertir en un inmueble -total de alquileres anuales respecto de lo que me cuesta una propiedad- (ver Gráfico 2).

¿CÓMO SE ENCUENTRA EL MERCADO INMOBILIARIO?

Hay una variable clave que viene explicando el desempeño poco favorable del mercado inmobiliario: las tasas hipotecarias, que se encuentran en niveles altos respecto a periodos previos (ver Gráfico 3) como consecuencia de los ajustes al alza en las tasas de interés de los bancos centrales. Este entorno que podría extenderse algunos meses más pues la inflación en el mundo –y en Perú– aún no regresa a niveles pre-Guerra. Las tasas altas disminuyen la demanda por compra de viviendas, hay una menor demanda por créditos hipotecarios (ver Gráfico 4) lo que pone presión a la baja en precios (ver Gráfico 5).

Los submercados del Sector Inmobiliario

(Gráfico 1)



Fuente: Perspectivas del mercado inmobiliario. Deloitte.

Cap Rate o Tasa de Capitalización

(Gráfico 2)

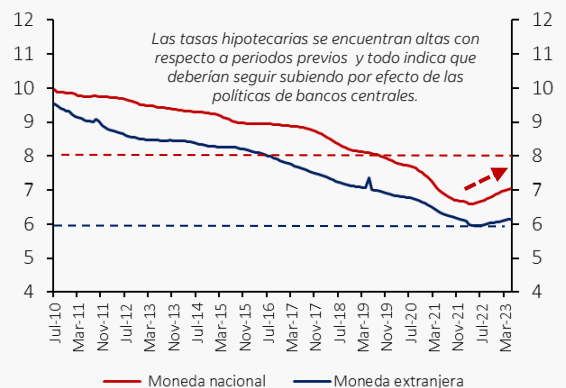
Un indicador clave para analizar el sector inmobiliario es la Tasa de Capitalización. Este ratio representa cuánto flujo anual puedo lograr al invertir en un inmueble (total de alquileres anuales menos gastos asumidos por el propietario como impuesto predial) respecto de lo que me cuesta adquirir una propiedad.

$$\text{Tasa de capitalización} = \frac{\text{Flujo neto de ingresos}}{\text{Precio de mercado de la propiedad}}$$

Fuente: The role of cap rates in real estate. JP Morgan.

Perú: tasas de crédito hipotecario (%)

(Gráfico 3)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. Información a mayo del 2023

Market InSight.



Debido a que se postergan las decisiones de compra, entonces la demanda de alquileres (y los precios de los mismos) suele aumentar (ver Gráfico 6). Como resultado, estas fuerzas combinadas deben explicar un Cap Rate mucho más alto: el numerador sube y el denominador cae. (ver Gráfico 7).

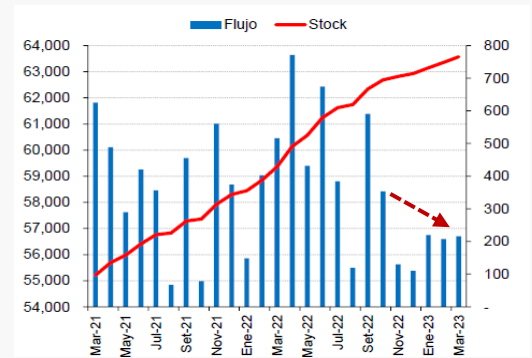
ENTONCES, ¿HAY UNA OPORTUNIDAD DE INVERSIÓN?

Todavía no. El cap rate promedio del mercado inmobiliario limeño aún es de 5.55%, muy por debajo de la rentabilidad que puede obtenerse en un producto regulado y con la garantía del fondo de seguro como lo son los depósitos a plazo que rinden ahora aproximadamente 5% en dólares. Incluso si lo vemos a nivel de distritos (ver Gráfico 8), es difícil encontrar cap rates superiores a la rentabilidad de 5% en dólares de los depósitos para compensar por el riesgo que implica tener potencialmente a un inquilino moroso y las molestias que representa para el inversionista el gasto potencial en refacciones (que las paga el dueño arrendador)

Las fuerzas de mercado apuntan a una mejora en el cap rate hacia adelante. Las tasas hipotecarias que deberían continuar altas algunos meses más (ver Gráficos 9 y 10) seguirán poniendo presión a la baja en ventas y en precios de viviendas que solo han caído 1.45% en lo que va del año. Además, con un crédito hipotecario que se desacelera y, con ello, una menor demanda de viviendas vemos que las personas que tenían el sueño de mudarse a una “casa propia” ahora lo harán a una casa alquilada hasta que la situación económica sea más clara y favorable. Por ello, la demanda de alquileres (y los precios de los mismos) seguirá aumentando. En esa línea, esperamos que los cap rates mejoren hacia adelante y solo cuando estos sean significativamente mejores que el rendimiento de depósitos cambiaremos nuestra visión cauta del mercado de viviendas limeño con fines de inversión.

Créditos hipotecarios (en millones de soles)

(Gráfico 4)

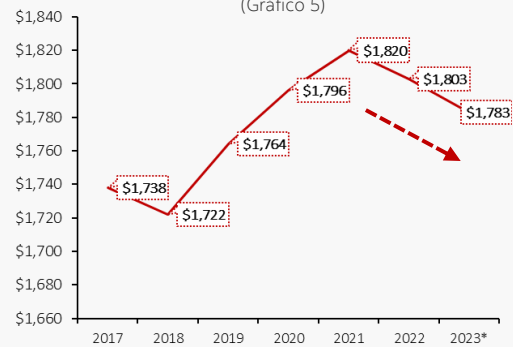


Fuente: SBS Elaboración: Estudios Económicos Scotiabank

Precio de Venta por m² en US\$

Promedio de 12 distritos de Lima Metropolitana

(Gráfico 5)

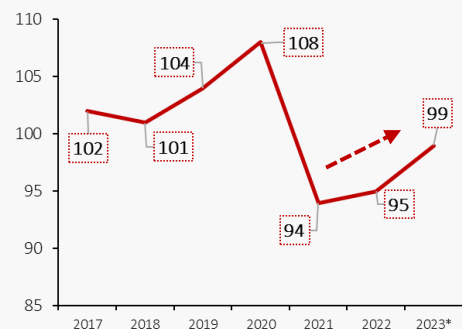


Fuente: Indicadores del Mercado Inmobiliario – BCRP. Informe de junio 2023. * Al primer trimestre.

Precio de Alquiler por m² en US\$

Promedio de 12 distritos de Lima Metropolitana

(Gráfico 6)

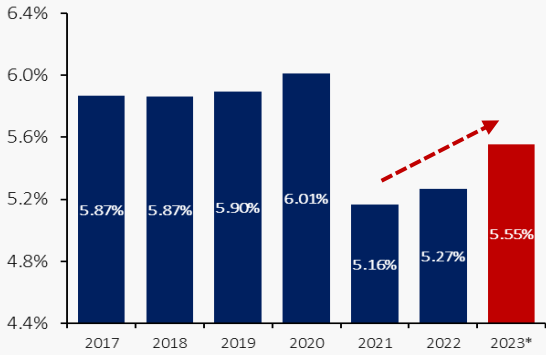


Fuente: Indicadores del Mercado Inmobiliario – BCRP. Informe de junio 2023. * Al primer trimestre.

Market InSight.

Cap Rate promedio de 12 distritos de Lima Metropolitana

(Gráfico 7)



Fuente: Indicadores del Mercado Inmobiliario – BCRP. Informe de junio 2023.
* Al primer trimestre.

Cap Rate por cada distrito de Lima Metropolitana

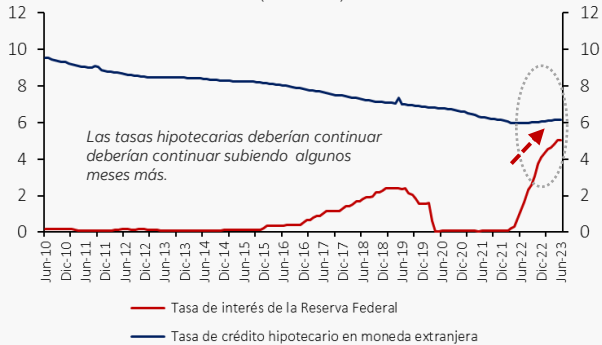
(Gráfico 8)

Distrito	Cap Rate*	Distrito	Cap Rate*
Barranco	5.85%	Pueblo Libre	5.62%
Jesús María	5.99%	San Borja	4.74%
La Molina	5.38%	San Isidro	5.56%
Lince	5.75%	San Miguel	5.85%
Magdalena	5.88%	Surco	5.05%
Miraflores	5.52%	Surquillo	5.71%

Fuente: Indicadores del Mercado Inmobiliario – BCRP. Informe de junio 2023.
* Al primer trimestre.

Tasa de referencia de Estados Unidos Vs. Tasas hipotecarias en dólares

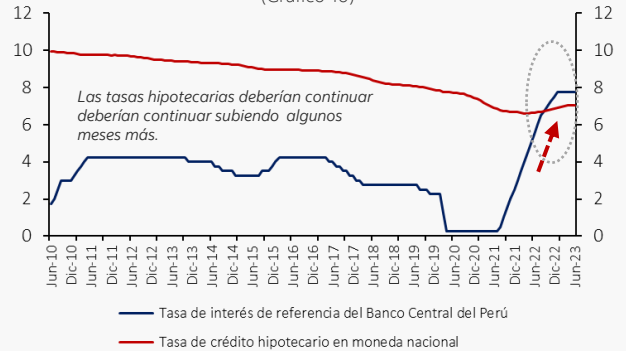
(Gráfico 9)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. . Información a mayo del 2023.

Tasa de referencia de Perú Vs. Tasas hipotecarias en soles

(Gráfico 10)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. . Información a mayo del 2023.