

# Market InSight.

**“EL RIESGO VIENE DE NO SABER LO QUE ESTÁS HACIENDO.”**  
 – WARREN BUFFETT

Debido a la incertidumbre en los mercados financieros, los inversionistas siempre están en búsqueda de nuevas oportunidades, por lo que invertir en el mercado inmobiliario es atractivo. Así, comprar viviendas para luego alquilarlas ha sido una estrategia que permite diversificar las inversiones que se pueden tener con acciones y bonos. Pero ¿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.

## CENTRAMOS LA ATENCIÓN EN LAS 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 neto de impuestos 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 aún en niveles altos tras una tendencia creciente que comenzó a mediados del 2021 (ver Gráfico 3) como consecuencia de los ajustes al alza en las tasas de interés de los bancos centrales. Si bien la inflación ha ido moderándose durante los últimos meses y el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ha empezado a recortar sus tasas de interés referencial, el efecto es rezagado por lo que esperamos que las tasas continúen elevadas antes de empezar a caer.

### Submercados del sector Inmobiliario

(Gráfico 1)



Fuente: Perspectivas del mercado inmobiliario. Deloitte.

### Cap Rate (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.

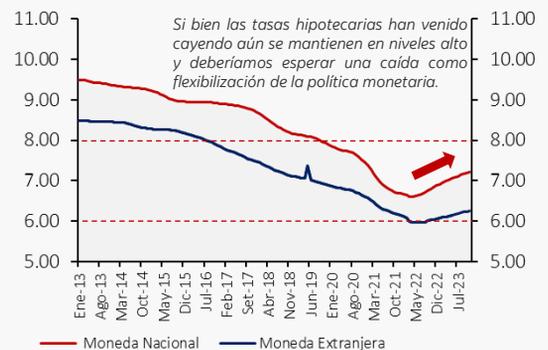
$$\text{Tasa de capitalización} = \frac{\text{Flujo neto de ingresos}}{\text{Precio de mercado de la propiedad}}$$

El numerador incluye un ícono de un gráfico de barras y el denominador un ícono de un signo de dólar.

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 al 30 de noviembre de 2023.

# Market InSight.

Las tasas altas disminuyeron la demanda por compra de viviendas, típicamente realizada con hipotecas. Sin embargo, aún falta que veamos una recuperación de los desembolsos hipotecarios dado el entorno actual de tasas altas (ver Gráfico 4). Por ello, los precios promedios de las viviendas han permanecido casi constantes (ver Gráfico 5) durante todo este tiempo con un sesgo a la baja en la medida que los vendedores reducen los precios como reflejo de una débil demanda. Por otro lado, las tasas altas, en principio, aumentan el precio de los alquileres ya que las familias postergan sus decisiones de compra de vivienda y prefieren alquilar. Hemos visto esto en parte, pero solo hasta un punto donde los alquileres han regresado a los niveles vistos en el entorno pre-COVID (ver Gráfico 6). Como consecuencia de estas fuerzas, el cap rate se ha mantenido constante con la información más reciente (ver Gráfico 7).

## ENTONCES, ¿HAY UNA OPORTUNIDAD DE INVERSIÓN?

Todavía no. El cap rate promedio del mercado inmobiliario limeño 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 y otros activos financieros menos riesgosos y con mayor liquidez (ver Gráfico 8). Incluso si lo vemos a nivel de distritos (ver Gráfico 9), es difícil encontrar cap rates que se encuentren muy por encima a la rentabilidad de 5% en dólares que ofrecen 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). Todo lo anterior resulta en un menor rendimiento y resultaría en una opción aún menos atractiva versus depósitos y bonos corporativos en el mercado de capitales. Por ende, consideramos que no es aún un buen momento de inversión en el mercado inmobiliario de Lima Metropolitana.

Perú: Número de hipotecas

(Gráfico 4)

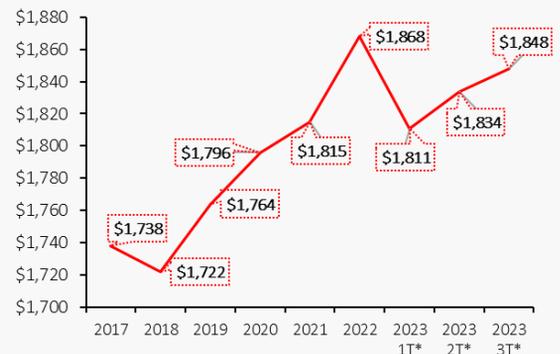


Fuente: SBS, Estudios Económicos Scotiabank Perú. Información al 31 de octubre de 2023.

Precio de Venta por m2 en US\$

Promedio de 12 distritos de Lima Metropolitana

(Gráfico 5)

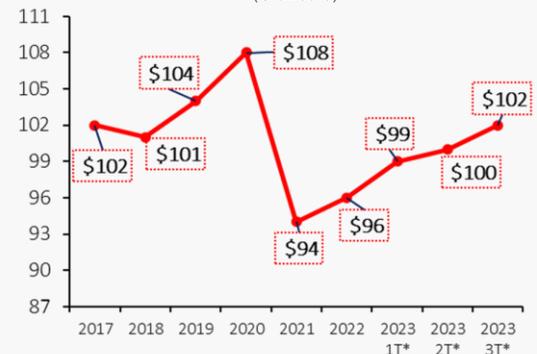


Fuente: Indicadores del Mercado Inmobiliario BCRP. Informe de diciembre 2023.

Precio de Alquiler por m2 en US\$

Promedio de 12 distritos de Lima Metropolitana

(Gráfico 6)

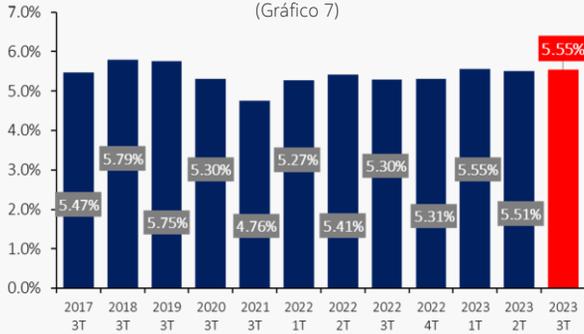


Fuente: Indicadores del Mercado Inmobiliario BCRP. Informe de diciembre 2023.

# Market InSight.

## Cap Rate promedio de 12 distritos de Lima Metropolitana

(Gráfico 7)



Fuente: Indicadores del Mercado Inmobiliario – BCRP. Informe de diciembre 2023.  
\* Al tercer trimestre.

## Cap Rate por cada distrito de Lima Metropolitana

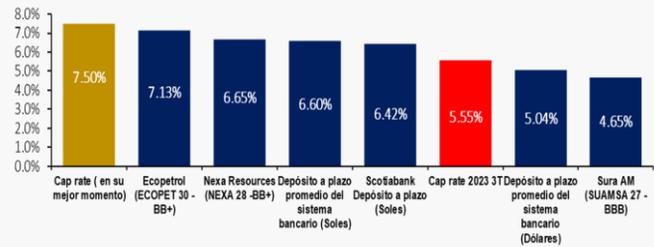
(Gráfico 9)

Distrito	Cap Rate*	Distrito	Cap Rate*
Miraflores	6.10%	Barranco	5.46%
Jesús María	5.92%	Pueblo Libre	5.43%
Surquilo	5.88%	San Miguel	5.43%
Lince	5.85%	San Borja	5.41%
Magdalena	5.62%	Surco	5.18%
La Molina	5.59%	San Isidro	4.81%

Fuente: Indicadores del Mercado Inmobiliario – BCRP. Informe de diciembre 2023.  
\* Al tercer trimestre.

## Cap Rate Vs. Otras alternativas de inversión

(Gráfico 8)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Información a setiembre del 2023

# Nuestro equipo



## Estrategia de Wealth Management

Morales Vasquez, Daniel Alonso | Gerente de Estrategia de Inversiones  
[daniel.morales@scotiabank.com.pe](mailto:daniel.morales@scotiabank.com.pe)

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones  
[victor.carranza@scotiabank.com.pe](mailto:victor.carranza@scotiabank.com.pe)

Contreras Manturano, Erika Zully | Analista de Estrategia de Inversiones  
[erika.contreras@scotiabank.com.pe](mailto:erika.contreras@scotiabank.com.pe)

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones  
[konrad.desme@scotiabank.com.pe](mailto:konrad.desme@scotiabank.com.pe)

Millasaky Aviles, Jose Sebastián | Analista de Inversiones Scotia Bolsa  
[jose.millasaky@scotiabank.com.pe](mailto:jose.millasaky@scotiabank.com.pe)

Para consultas por mail por favor copiar a todos los representantes autorizados antes mencionados.



### Disclaimer

Este reporte ha sido preparado por Scotiabank Peru S.A.A. (el “Banco”) solo para propósitos informativos. La información contenida en el presente documento ha sido recolectada u obtenida de fuentes reconocidas como confiables, incluyendo y no limitado a fuentes públicas de información, pero no se brinda ninguna declaración o garantía, expresa o tácita, respecto a su veracidad o precisión y la información no debería ser tomada como una representación por medio de la cual el Banco o cualquiera de sus afiliadas o trabajadores asumen responsabilidad alguna. El Banco o sus afiliadas no aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas generadas por el uso de este reporte o su contenido. Usted deberá analizar la manera en que se utiliza la información de este reporte, ya que podría estar expuesto a riesgos significativos y debería de considerar cautelosamente su habilidad para soportar cualquier riesgo a través de consultas con sus propios asesores legales, contables, tributarios y otros especialistas. Este reporte no puede ser reproducido enteramente o de forma parcial, o referido de ninguna manera, así como la información contenida en él no puede ser referida sin el consentimiento expreso de Scotiabank Peru S.A.A.™ marca de The Bank of Nova Scotia usada bajo la licencia, donde sea aplicable. Scotia Wealth Management® marca registrada de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia ™ marca de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia, Scotia Wealth Management ™ integra los servicios de banca privada internacional ofrecidos en el Perú por Scotiabank Perú S.A.A. una entidad supervisada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de la República del Perú.