

Insights & Markets

03 de junio, 2024



“La verdadera motivación procede de trabajar en cosas que nos importan.”

-SHERYL SANDBERG

Los inversionistas siempre están en búsqueda de nuevas oportunidades, por lo que invertir en el mercado inmobiliario es atractivo. Este sector tiene varios submercados (ver Gráfico 1). Nos enfocaremos en el mercado de viviendas en Lima desde el punto de vista de inversiones. Esto significa comprar para alquilar y, tal vez, en el futuro revender. Pero ¿es esta estrategia hoy una oportunidad para el caso de viviendas? La respuesta a esta pregunta será el centro del presente Insights & Markets.

UN DOBLE CLICK A LA INVERSIÓN EN VIVIENDAS

Un indicador muy importante para evaluar una oportunidad de inversión es la tasa de capitalización. Este ratio representa cuanto flujo anual puedo obtener luego de invertir en un inmueble neto de impuestos respecto de lo que me cuesta una propiedad (ver Gráfico 2). Existe una variable clave que viene explicando el desempeño poco favorable del mercado inmobiliario: las tasas hipotecarias, qué si bien han descendido reaccionando al ciclo de recortes de tasas del BCRP, aún se encuentran por encima de su promedio histórico (ver Gráfico 3). La demanda de hipotecas se ha mostrado sensible a las elevadas tasas de interés, aunque durante abril se observó un repunte probablemente asociado a las expectativas por la liberación de recursos extraordinarios de los trabajadores (ver Gráfico 4).

Submercados del sector inmobiliario

(Gráfico 1)



Fuente: Equipo de Estrategia de Inversiones WM. Información al 31 de mayo del 2024.

Tasa de Capitalización (Cap Rate)

(Gráfico 2)

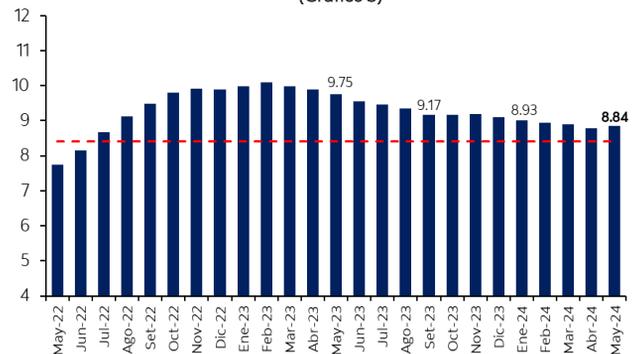
$$\text{Tasa de capitalización} = \frac{\text{Flujo neto de ingresos}}{\text{Precio de mercado de la propiedad}}$$



Fuente: Equipo de Estrategia de Inversiones WM Perú. Información al 31 de mayo del 2024.

Tasas de crédito hipotecario (% sistema bancario)

(Gráfico 3)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Información al 31 de mayo del 2024.

Número de hipotecas (# sistema bancario)

(Gráfico 4)



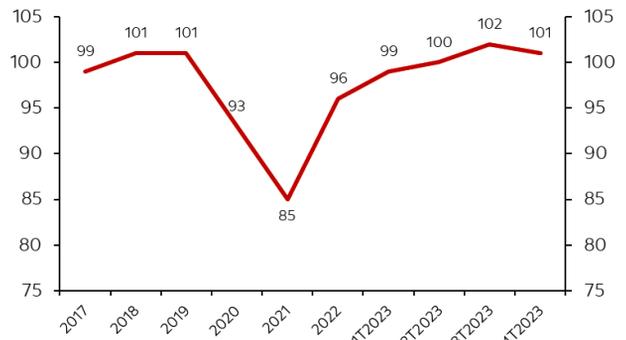
Fuente: SBS, Estudios Económicos Scotiabank Perú. Información al 30 de abril del 2024.

Por ello, se generó una presión sobre los precios promedios de las viviendas (ver Gráfico 5) a medida que los vendedores incrementan los precios como reflejo de una recuperación demanda. Sin embargo, esto no se vio reflejado en los precios de alquileres, ya que la reactivación de los créditos hipotecarios reemplaza la decisión de alquilar por la de adquirir una vivienda (ver Gráfico 6). Como consecuencia de estas fuerzas, la tasa de capitalización se ha mantenido prácticamente estable con la información más reciente (ver Gráfico 7).

ENTONCES, ¿HAY UNA OPORTUNIDAD DE INVERSIÓN?

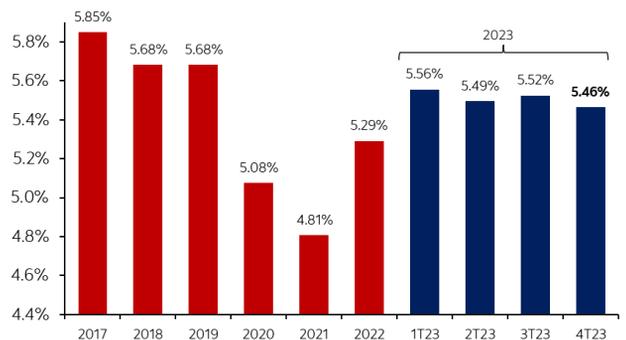
Todavía no. La tasa de capitalización promedio del mercado inmobiliario en Lima es de 5.46%, por debajo de la rentabilidad que puede obtenerse en un producto regulado y otros activos financieros menos riesgosos y con mayor liquidez (ver Gráfico 8), ya que debemos tener en cuenta otros factores de riesgos que la rentabilidad obtenida debe compensar 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 se situaría en una opción aún menos atractiva versus productos del mercado de capitales. Por ende, consideramos que no es aún un buen momento de inversión en el mercado inmobiliario de Lima Metropolitana.

Precio de alquiler promedio por m2 en US\$ de Lima Metropolitana (Gráfico 6)



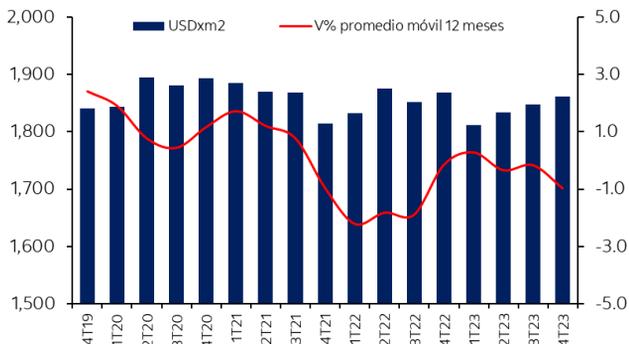
Fuente: BCRP, Urbania, Estudios Económicos Scotiabank Perú. Información al 31 de diciembre del 2023.

Tasa de capitalización de Lima Metropolitana (Gráfico 7)



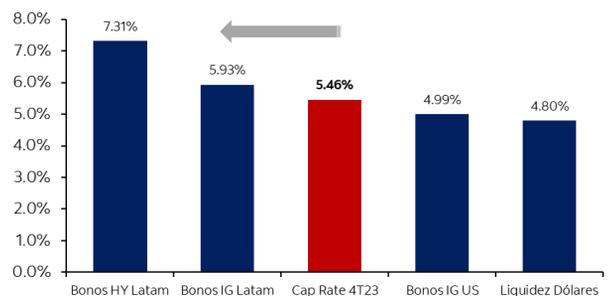
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Información al 31 de diciembre del 2023.

Precio de venta promedio por m2 en US\$ de Lima Metropolitana (Gráfico 5)



Fuente: BCRP, Urbania, Estudios Económicos Scotiabank Perú. Información al 31 de diciembre del 2023.

Tasa de capitalización respecto a otras alternativas de inversión (Gráfico 8)

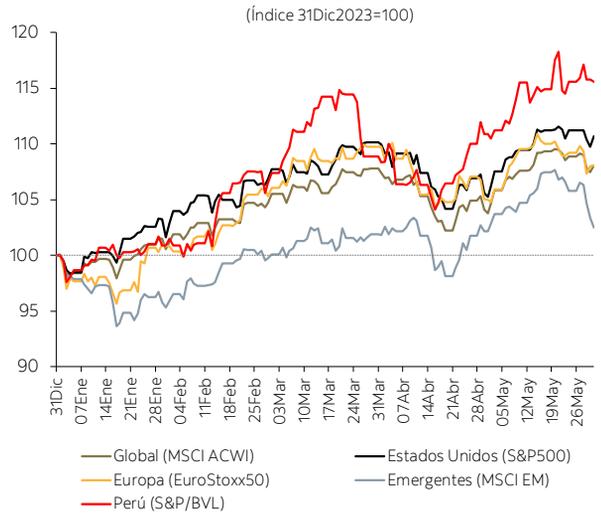


Fuente: Equipo de Estrategia de Inversiones WM Perú. Información al 31 de mayo del 2024.

Estados Unidos

- Los mercados cerraron una semana a la baja pese a las mayores expectativas de recortes en la tasa de interés referencial, luego de conocerse datos de inflación más fríos y una revisión a la baja en el crecimiento económico.
- La confianza del consumidor avanzó desde los 97 pts. hasta los 102 pts. durante mayo, superando las expectativas del mercado (95.9 pts.).
- La segunda estimación del crecimiento económico del primer trimestre del año corrigió a la baja de 1.6% a 1.3% durante los tres primeros meses del año, mostrando su crecimiento más lento desde el primer trimestre del 2022, evidenciándose el efecto de las altas tasas de interés y la inflación en los consumidores.
- El indicador de inflación favorito de la Reserva Federal, el deflactor PCE subyacente, aumentó solo un 0.3% mensual durante abril, luego de un avance de 0.3% mensual durante los últimos dos meses; mientras que, en términos interanuales se mantuvo estable. Esto muestra que las presiones inflacionarias son cada vez menores.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable

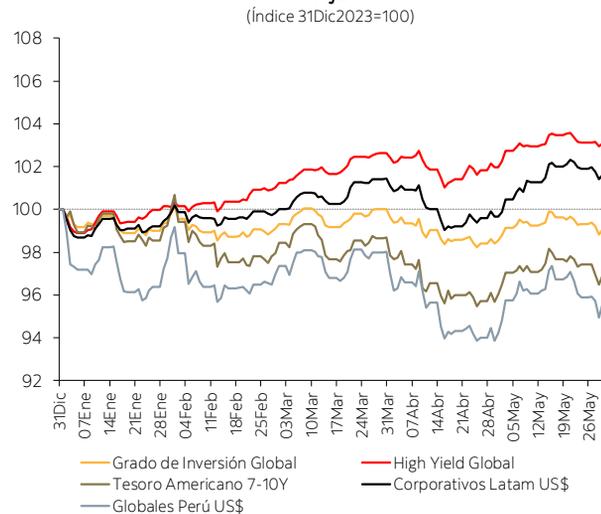


Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Global (MSCI ACWI)	-0.8 %	3.8 %	8.1 %	20.1 %
Estados Unidos (S&P500)	-0.5 %	4.8 %	10.6 %	24.2 %
Europa (EuroStoxx50)	-1.0 %	2.9 %	8.1 %	23.1 %
Emergentes (MSCI EM)	-3.1 %	0.3 %	2.5 %	7.0 %
Perú (S&P/BVL)	0.0 %	4.2 %	15.6 %	25.2 %

Europa y Emergentes

- Los mercados europeos terminaron la semana a la baja, luego de mayores presiones inflacionarias en el bloque europeo. Asimismo, las bolsas emergentes se cayeron durante la última semana.
- La primera lectura del índice de inflación de la Zona Euro incrementó por primera vez desde los últimos cinco meses hasta un 2.6% interanual durante mayo, por encima de las expectativas del mercado (2.5%). Esto tras un avance en los precios de energía y del sector servicios. Asimismo, la inflación subyacente, la cual excluye los elementos más volátiles, repuntó hasta un 2.9% interanual durante dicho periodo.
- El índice de Gestores de Compras -PMI- Caixin del sector manufacturero de China incrementó levemente desde los 51.4 pts. hasta los 51.7 pts. durante mayo, representando su séptimo mes consecutivo al alza debido a una mayor producción por el aumento de las nuevas órdenes.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	-0.1 %	0.9 %	-0.7 %	7.1 %
High Yield Global	0.1 %	1.2 %	3.2 %	13.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.0 %	1.8 %	-2.6 %	3.4 %
Corporativos Latam US\$	-0.1 %	2.1 %	1.8 %	8.6 %
Globales Perú US\$	0.2 %	2.4 %	-3.9 %	10.0 %

Retornos al 31.05.24

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	786	▼ -0.8%	3.8%	8.1%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	5,278	▼ -0.5%	4.8%	10.6%	24.2%
Europa (EuroStoxx 50)	4,984	▼ -1.0%	2.9%	8.1%	23.1%
Alemania (DAX)	18,498	▼ -1.0%	4.8%	8.3%	24.3%
Francia (CAC 40)	7,993	▼ -1.3%	1.7%	3.9%	20.4%
Reino Unido (FTSE 100)	8,275	▼ -0.5%	3.4%	6.7%	9.5%
Japón (Topix)	2,772	▲ 0.9%	1.2%	5.0%	16.4%
China (Hang Seng)	18,080	▼ -2.9%	1.8%	5.9%	-13.9%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Emergentes (MSCI EM)	1,049	▼ -3.1%	0.3%	2.5%	7.0%
Brasil (Bovespa)	12,210	▼ -3.4%	-4.0%	-15.6%	33.1%
Argentina (Merval)	1,651,417	▲ 8.0%	22.2%	60.4%	0.8%
México (Mexbol)	55,179	▼ -2.2%	-2.1%	-4.2%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,400	▲ 0.1%	4.0%	16.7%	17.0%
Chile (IPSA)	6,633	▼ -3.7%	5.9%	2.6%	13.4%
Perú (BVL)	30,220	▬ 0.0%	4.2%	15.6%	25.2%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Technology	3,972	▼ -1.5%	10.0%	16.9%	56.4%
Financial	691	▲ 0.1%	3.0%	10.4%	9.9%
Healthcare	1,671	▼ -0.6%	2.2%	5.1%	0.3%
Utilities	367	▲ 1.6%	8.5%	14.1%	-10.2%
Energy	708	▲ 2.0%	-1.0%	10.6%	-4.8%
Industrials	1,043	▼ -0.8%	1.4%	8.1%	16.0%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Momentum	4,376	▼ -1.0%	5.7%	21.7%	11.8%
Value	1,697	▲ 0.5%	3.6%	6.3%	19.3%
Defensive	4,775	▲ 0.1%	2.3%	4.2%	7.4%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.08	▬ 0.0%	1.7%	-1.7%	3.1%
Libra (GBP)	1.27	▬ 0.0%	2.0%	0.1%	5.4%
Yen (JPY)	157.3	▼ -0.2%	0.3%	-10.3%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.24	▬ 0.0%	0.0%	-2.0%	-2.9%
Sol (PEN)	3.72	▲ 0.5%	1.1%	-0.5%	2.7%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2023
LIBOR 6M	5.74%	▼ 0	0	16	45
Tesoro Americano 2Y	4.87%	▼ -7	-16	62	-18
Tesoro Americano 5Y	4.51%	▼ -2	-21	66	-16
Tesoro Americano 10Y	4.50%	▲ 3	-18	62	0
Corporativos Latam US\$	7.21%	▼ 0	-22	17	-48
Globales Peru 5Y	5.50%	▲ 2	-14	46	-48

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	557	▼ -0.06%	0.88%	-0.73%	7.15%
High Yield Global	585	▲ 0.09%	1.22%	3.21%	13.66%
Tesoro Americano 7-10Y	2,511	▬ -0.04%	1.79%	-2.60%	3.35%
Corporativos Latam US\$	466	▼ -0.09%	2.15%	1.82%	8.59%
Globales Perú US\$	841	▲ 0.17%	2.36%	-3.93%	10.03%

PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,323	▼ -0.5%	0.9%	12.1%	13.4%
Plata \$/oz.	30.4	▲ 0.4%	15.3%	26.4%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.60	▼ -3.7%	0.8%	18.3%	2.1%
Petróleo \$/barril	77.0	▼ -0.9%	-6.0%	7.5%	-10.7%
Zinc \$/TM.	2,929	▼ -3.0%	0.2%	10.8%	-11.6%
Gas Natural	2.59	▲ 2.7%	29.9%	2.9%	-43.8%

CIERRE DEL 2023 Y PROYECCIÓN PARA EL 2024

País	2023	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2024
Perú			
Tipo de cambio	3.70	3.72	3.75
Producto Bruto Interno	-0.42%	-0.09%*	2.70%
Tasa de Referencia	6.75%	5.75%	4.50%
Inflación	3.41%	1.66%**	2.40%
Estados Unidos			
S&P 500	4,770	5,278	-
Producto Bruto Interno	3.40%	1.30%***	2.40%
Tasa de Referencia - Fed	5.50%	5.50%	5.00%
Inflación	3.40%	3.40%****	3.20%
Oro \$/oz.	2,072	2,323	2,018
Petróleo \$/barril	71.7	77.0	80.0

^{1/}Bloomberg y diarios varios.

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

^{3/}Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

^{3/}Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

^{4/}Variación respecto al dólar americano.

^{5/}Índices Globales de MSCI.

*Dato de marzo 2024 (a/a)

**Dato de mayo 2024 (a/a)

MTD: Month to Date

****Dato de abril 2024 (a/a)

***Dato del 1Q 2024 (actualizado) Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

YTD: Year to Date

Estrategia de Wealth Management

Guerrero Corzo, Mario Alberto | Gerente de Estrategia de Inversiones
mario.guerrero@scotiabank.com.pe

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones
victor.carranza@scotiabank.com.pe

Contreras Manturano, Erika Zully | Analista de Estrategia de Inversiones
erika.contreras@scotiabank.com.pe

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones
konrad.desme@scotiabank.com.pe

Millasaky Aviles, Jose Sebastián | Analista de Inversiones Scotia Bolsa
jose.millasaky@scotiabank.com.pe



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.