

Sector Construcción e Inmobiliario Perú

Con información al 30 de setiembre de 2024

Lima, 10 de febrero de 2025

Equipo de Análisis

Solange Chipana
schipana@ratingspcr.com

(511) 208.2530

Racionalidad

El sector construcción registró un incremento de 4.2% derivado del mayor avance físico de obras ante el incremento de la inversión pública, a pesar de registrarse una contracción en el consumo interno de cemento, dada la menor actividad constructora en obras privadas y de autoconstrucción. Se estima que, al cierre del 2024, el sector registre un crecimiento entre 3-3.5%. Adicional a ello, la inversión privada crecería un 2.5% en 2024 y un 3.0% en 2025, gracias a la recuperación de la inversión minera y a proyectos de infraestructura de transporte, hidrocarburos y diversificación. Con relación al mercado inmobiliario, se registró un incremento, principalmente en el segmento de Mivivienda Verde; por otro lado, se registró una reducción importante en los créditos Mivivienda a nivel de cantidad y monto, con respecto al último ejercicio. Finalmente se evidenció una reducción en los precios de venta de los departamentos apoyados en la disminución de precios de los sectores altos y medios.

Resumen Ejecutivo

- **Mejoría del sector construcción.** El sector de construcción, a set-2024, registró un incremento de 4.2% apoyado por el avance físico de obras de 18.0%, lo que permitió mitigar la contracción del consumo interno de cemento de 0.1%. A detalle, el avance físico de obras se explicó dada la mayor inversión pública en construcción del Gobierno Regional (47.5%), Gobierno Nacional (15.5%) y Gobierno Local (6.1%).
- **Unidades vendidas del mercado inmobiliario.** El mercado inmobiliario tiene una alta correlación con el ciclo económico y se encuentra influenciado por variables macroeconómicas como el PBI, empleo, ingresos de las familias, tasas de interés, entre otras. De acuerdo con CAPECO, el segmento de Mivivienda Verde registró una participación de 45.5% del total de ventas de unidades habitacionales en el 2024. Adicionalmente, el segmento de vivienda no social obtuvo una participación de 36.6%, seguido de créditos Mivivienda Tradicional con 10.2% y finalmente, el 7.7% correspondió al programa Techo Propio.
- **Reducción de créditos Mivivienda.** Los desembolsos del producto Mivivienda durante el 2024 (hasta septiembre) sumaron 6,836 créditos por S/ 1,238.0 MM, lo que refleja una disminución de 40.5% en el número de créditos y de 41.5% en el saldo respecto a 2023. Con respecto a la distribución de desembolsos de productos Mivivienda, por destino, a set-2024, los créditos colocados se segmentan en Vivienda en Construcción con un total de 4,874 créditos colocados (set-2023: 8,683), Vivienda Terminada, totalizando los 1,404 créditos colocados (set-2023: 2,461), Construcción en Terreno Propio, con un total de 229 créditos colocados (set-2023: 266) y Vivienda de Segundo Uso con 329 créditos colocados (set-2023: 71).
- **Precios de departamentos.** Según el BCRP, a set-2024, el precio de venta de los departamentos en Lima totalizó los 1,839 US\$/ m², lo cual refleja una ligera reducción de 0.5% interanual (1,848 US\$/ m²). En detalle, el precio en los distritos del Sector Medio¹ y Sector Alto² se redujo interanualmente en 0.8% y 0.3% respectivamente.
- **Proyección del sector construcción para el 2024.** La inversión privada crecería un 2.5% en 2024 y un 3% en 2025, gracias a la recuperación de la inversión minera y a proyectos de infraestructura de transporte, hidrocarburos y diversificación, de acuerdo con el Marco Macroeconómico Multianual (MMM). Por otro lado, el sector construcción, según CAPECO, el sector construcción tendrá un crecimiento de alrededor del 3.2% a 3.7% en 2024. En este sentido, el MEF proyectó un aumento del 3.5% para el mismo año, mientras que el BCRP estimó un crecimiento del 3.2%. Para 2025, el MEF proyectó un crecimiento del 4.0%, y el BCRP, del 3.4%, impulsado por la recuperación de la inversión pública y privada.

Panorama Económico Nacional e Internacional

Entorno Internacional

De acuerdo con la actualización del *WEO* (oct-2024) realizado por el FMI, la tasa de crecimiento del PBI mundial proyectada para el cierre del 2024 y 2025 es de 3.2% (igual al informe previo), ubicándose por debajo del promedio anual durante el 2000-2019 de 3.8%. Estas cifras se basan en las revisiones a la baja de algunas economías avanzadas, en particular países europeos, y en economías emergentes y en desarrollo de Oriente Medio, Asia Central y África Subsahariana. Lo anterior compensado por las revisiones al alza en Estados Unidos y en

¹ Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre, San Miguel y Surquillo.

² Barranco, La Molina, Miraflores, San Isidro, San Borja y Surco.

economías emergentes de Asia. Finalmente, mencionan que el envejecimiento de la población y la caída en la producción estarían frenando el crecimiento potencial de varias economías.

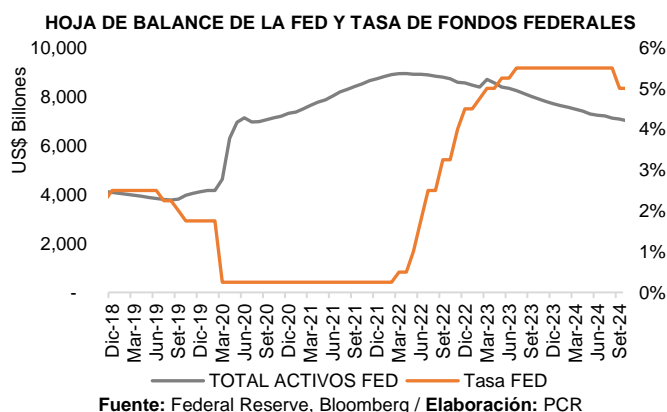
Posterior a la recuperación de los efectos de la pandemia, cuando los gobiernos habían implementado políticas monetarias y fiscales para promover el consumo, disminuir los costos financieros y evitar que se rompan las cadenas de pago, se generó una alta inflación en las economías mundiales. Ante ello, los bancos centrales implementaron medidas redirigidas a reducir la inflación y las vulnerabilidades del alto nivel de endeudamiento. En consecuencia, se tiene al retiro del impulso fiscal y el recorte de tasas de interés para promover la actividad económica de los países.

Respecto a las políticas monetarias implementadas, luego de la época de incremento de tasas de referencia iniciado en el 2022 hasta mediados del 2023, habiendo controlado la inflación, iniciaron los recortes. A detalle, se tiene que la tasa de referencia estadounidense pasó de 0.25% en pre-pandemia a 5.50% en julio del 2023 y se mantuvo hasta mediados de setiembre del 2024, cuando la FED realizó el primer recorte de 50 pbs, ubicándola en rango de 4.75% - 5.00%. Posterior, se realizaron dos cortes de 25 pbs cada uno en noviembre y diciembre del 2024, siendo a la fecha 4.25%-4.50%.

Por su lado, el Banco Central Europeo (BCE), en búsqueda del retorno de la inflación al nivel meta de 2%, mantuvo una política monetaria restrictiva hasta mediados del 2024. En consecuencia, la tasa de referencia se mantuvo en 4.50% hasta abril del 2024, fecha en que el regulador inició los recortes de 25 pbs, ubicándose a junio del 2024 en 4.25% y a diciembre del 2024 en 3.15%. Los directivos del BCE esperan que la inflación, actualmente en 2.5%, se ubique en el nivel meta en el 2025, por lo que continuaran con los recortes de tasas para estimular el crecimiento y monitorear la inflación.

En adición, el Banco Popular de China seguirá manteniendo una política monetaria expansiva durante el 2024, ello para incentivar la recuperación económica. Las tasas de interés a mediano plazo (MFL por sus siglas en inglés *China one year medium term lending facility rate*) se redujeron de 2.5% en junio del 2024 a 2.0% en octubre del 2024 y la tasa de referencia de préstamos (LPR por sus siglas en inglés *Loan Prime Rate*) a 1 año y 5 años pasaron de 3.45% y 3.95% en junio 2024 a 3.1% y 3.6% en diciembre 2024, respectivamente.

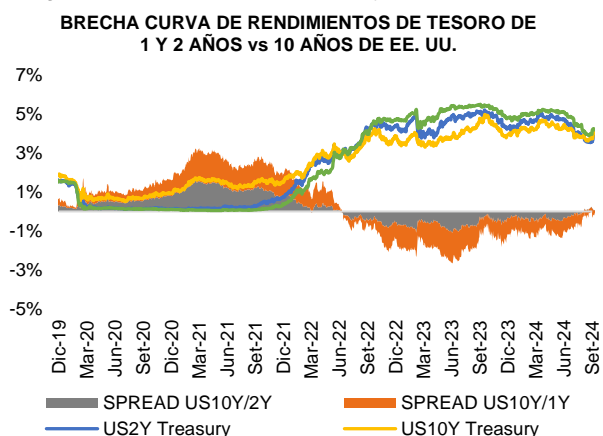
Finalmente, el Banco de Inglaterra mantuvo en 5.25% su tasa de referencia hasta junio del 2024, continuando con dos recortes de 25 pbs en agosto y noviembre cada uno. La inflación mostraba una tendencia a la baja hasta setiembre del 2024 situándose en 1.7%, no obstante, a noviembre del 2024 se incrementó a 2.6%. Por consiguiente, se espera que para el próximo año solo se realicen dos recortes.



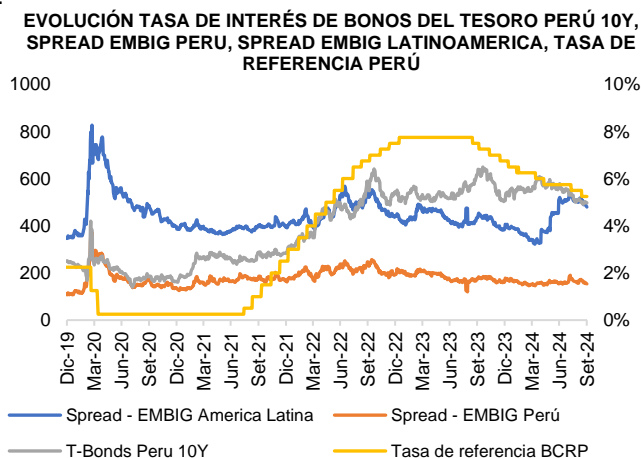
Por otro lado, a inicios de setiembre del 2024, el diferencial de rendimiento entre los Bonos del Tesoro Norteamericano a 10 y 2 años retornó a la normalidad registrándose positivo, luego una postura *dovish* por parte del banco central impactando en los rendimientos del bono de menor duración. Algunos analistas mencionan que no necesariamente no exista el riesgo de recesión, sino que la FED al iniciar los recortes de tasas buscaría incentivar la actividad económica. Se menciona que el diferencial se mantenía negativo desde el 2022, en línea con el inicio de incremento de tasas de referencia por parte de la FED a fin de reducir la inflación, causando especulaciones en los mercados financieros pues esta medida afectaría al crecimiento económico, cabe mencionar que la curva invertida era un indicador de una probable recesión. Al cierre del 2023, el spread llegó a -38 pbs y a setiembre del 2024 en 14 pbs.

Finalmente, el indicador bursátil S&P 500 tuvo una tendencia positiva al cierre del 2023 con +24.2%, luego de un descenso anual del -19.4% al cierre del 2022; registrando así un máximo de 4,783.4 justo a fines del año 2023. Continuando con la tendencia al alza, hasta setiembre del 2024, el indicador se ubicó en 5,762.5 registrando un YTD de 21.5%.

Se observa una recuperación en los datos macroeconómicos reportados en Estados Unidos, disminuyendo la inflación a 2.4% en setiembre del 2024, por su lado, la tasa de desempleo se ubicó en 4.1%, es así como, la FED inició con los recortes de tasa de referencia, siendo el primero a mediados de setiembre del 2024 en 50 pbs, seguido de 25 pbs en noviembre y diciembre cada uno.



Fuente: Bloomberg / Elaboración: PCR



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

A nivel regional, en la mayoría de los países de América Latina, se observó algunos picos en los rendimientos afectados por la corrección en los precios de los commodities y por factores políticos o sociales, así como ante las expectativas de mayor movimiento en la actividad económica luego del recorte de tasas de interés por parte del BCRP. Esto último generó la apreciación de la moneda local y la revalorización de los activos locales financieros parcialmente.

Es de mencionar que en setiembre del 2024, una clasificadora internacional mejoró la perspectiva de las clasificaciones soberanas de "negativa" a "estable" y ratificando las clasificaciones de deuda soberana. La clasificadora sustenta su decisión en la implementación de reformas políticas y del entorno político más estable.

El rendimiento diario del bono soberano en soles de Perú a 10 años se registró en 5.0% a setiembre del 2024 (dic-2023: 5.1%). Asimismo, el EMBIG PERU se situó en 154 pbs (dic-2023: 160 pbs), mientras que el spread EMBIG LATAM cerró en 480 pbs (dic-2023: 383 pbs). Los indicadores de riesgo país en LATAM vienen mostrando un comportamiento levemente a la baja por las esperadas reducciones por parte del FED y el alza de precios de los commodities, no obstante, hubo ciertos picos durante el trimestre que sucedió por la desaceleración china y las mayores tensiones comerciales que tenía con EE. UU.

A setiembre del 2024, el S&P/BVL Peru General Index se ubicó en S/ 29,942.2, registrando un YTD de 15.3% y un rendimiento anual de 32.9%. Ello en línea a la mejora en la cotización de los metales y el esperado inicio de recorte de tasas por parte de la FED.

Entorno Nacional

La economía peruana registró un crecimiento de 3.0% a setiembre del 2024, mientras que el crecimiento de los últimos doce meses fue de 2.1%. Según INEI, esta mejora se da principalmente al buen desempeño de todos los sectores, a excepción de la pesca. Asimismo, destaca que los sectores con mayor ponderación en este crecimiento son otros servicios, comercio, transporte, manufactura, servicios prestados a empresas y telecomunicaciones, incidiendo a que dichos sectores están relacionados al consumo. La normalización de estas actividades resulta luego de un 2023 afectado por fenómenos climáticos.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a set-2024, los principales fueron Manufactura (+2.7%, derivado tanto del sector primario relacionados a la conservación de carnes y pescados, elaboración de azúcar y refinados de petróleo y para el no primario por fabricación de bienes de consumo y de capital), Comercio (+3.5%, impulsado por la comercialización de combustibles sólidos, líquidos y gaseosas); Transporte (+7.6%, ante la mayor demanda de vuelos locales e internacionales, así como transporte terrestre y vía marítima); Servicios prestados a empresa (4.7%, proveniente de actividades de arquitectura e ingeniería, de consultoría empresarial, agencias de viajes, entre otros) y Otros Servicios (+5.4%, refiere al incremento de servicios personales, actividades artísticas y de entretenimiento).

Por su lado, con menor ponderación se tiene a Construcción (+4.2%, debido al avance físico de obras por mayor inversión de obras públicas de gobierno nacional y regional), sector Minería (+3.1%, sustentado en mayores volúmenes de producción de molibdeno, plata y estaño, derivado del mayor tonelaje tratado en las plantas de concentración con leyes más altas de mineral procesado, apoyado por el incremento de precios en el mercado internacional).

Asimismo, luego de una economía golpeada años previos, se viene registrando una mejora en la confianza empresarial, mas no evidencian aún una recuperación significativa en la inversión privada. Se espera que para los siguientes años, la inversión privada crezca paulatinamente ante mejores condiciones financieras y entorno de estabilidad política.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	3T-2024	2024 (E)***	2025 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	+3.0%	3.1%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var.%)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	+2.9%	1.2%, 3.7%	1.9%, 7.1%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	+2.7%	5.2%, 2.3%	3.4%, 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	+2.4%	3.1%	3.0%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	+29.6%	22.4%	4.9%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	+4.2%	3.2%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	1.8%	2.3%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.77	3.75 – 3.76	3.77 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP set-2024.

***BCRP, Reporte de Inflación de set-2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.1% al cierre del 2024, lo cual se sustentaría en la recuperación de sectores como agro, pesca y manufactura ante la normalización de condiciones climáticas observados durante el año previo. Asimismo, sectores los sectores no primarios tendrían mayor dinamismo por el consumo e inversión durante el segundo semestre ante mejora de los ingresos reales, empleo y disponibilidad de AFP y CTS, mayor confianza de agentes económicos. Finalmente, la mayor inversión pública tendría un impacto directo en el sector construcción y el consumo en el comercio y servicios. Para el 2025, el producto crecería 3.0% considerando condiciones climáticas normales y entrada de proyectos mineros e infraestructura, teniendo un impacto en el gasto privado.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.3% para el 2024, el cual se ubicaría dentro del rango meta incluso hasta el 2025, y que responde a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos respecto al año previo, sin embargo, aumenta ligeramente respecto al estimado previo dado que se espera una reversión más lenta en los precios de alimentos. En contraste, la proyección de la inflación sin alimentos y energía se revisa a la baja, de 2,7 a 2,5 por ciento para 2024, dado que se espera que la inflación de servicios se reduzca más rápido.

El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -4.1% del PBI entre dic-2023 y oct-2024, debido principalmente a la contracción de los ingresos corrientes, afectados por la reducción de los coeficientes de pago a cuenta del impuesto a la renta, y mayores gastos corrientes por mayores servicios por intereses de la deuda pública. Ello resulta en el nivel más alto de déficit fiscal de las últimas 3 décadas, presionando la sostenibilidad de las cuentas fiscales y que para el 2025 se vuelva a incumplir la meta.

Sector Construcción

De acuerdo con el Informe Técnico de Producción Nacional a set-2024, el sector de construcción registró un incremento de 4.2% apoyado por el avance físico de obras de 18.0%, lo que permitió mitigar la contracción del consumo interno de cemento de 0.1%. A detalle, el avance físico de obras se explicó dada la mayor inversión pública en construcción del Gobierno Regional (47.5%), Gobierno Nacional (15.5%) y Gobierno Local (6.1%).

En el caso de obras del Gobierno Regional, la inversión se incrementó apoyado en la construcción de edificios no residenciales como la mejora y ampliación del Hospital de apoyo de Puquio Felipe Huamán Poma de Ayala, ubicado en el distrito de Puquio, departamento de Ayacucho y el mejoramiento del establecimiento de salud estratégico del segundo nivel de atención Hospital de Pampas en el distrito de Pampas de la provincia de Tayacaja del departamento de Huancavelica. Adicionalmente, también se incrementó la inversión en proyectos de infraestructura vial, así como inversión en servicios básicos, la cual avanzó en obras como el afianzamiento hídrico de la cuenca del río grande en Ica y la mejora de riesgo y generación hidroenergético en Piura.

Por el lado del Gobierno Nacional, se mantuvo un crecimiento en la inversión principalmente en Obras de Prevención de Riesgos, así como en la construcción de los servicios de protección contra inundaciones de las aguas provenientes de los ríos Casma, Sechin y río Grande en los distritos de Comandante Noel, Buena Vista, Casma y Yaután ubicados en Áncash. Por otro lado, se registró una contracción en la inversión pública en

proyectos de infraestructura vial en algunos departamentos como Puno, Cusco, Cajamarca, entre otros; así como en obras de Construcción de edificios no residenciales y en trabajos de servicios básicos.

Finalmente, con relación al Gobierno Local, la inversión registró tendencia positiva, asociado a proyectos de servicios básicos donde destacó la construcción de un sistema de almacenamiento y regulación en el sector de la quebrada Coltani – Tacna, y la mejora y ampliación del sistema de agua potable y alcantarillado en la localidad de Naranjos – San Martín. Adicional a ello, hubo mayor inversión en Obras de Prevención de Riesgos así como el incremento del avance de obras de Construcción de Edificios no Residenciales y en proyectos de infraestructura vial.

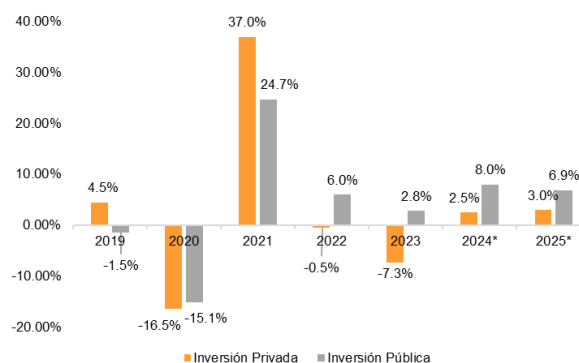
SECTOR CONSTRUCCIÓN (SET-2024)

Componente	Variación (%) 2024-2023	
	Set-2024 vs Set-2023	Variación Acumulada (Set-2024)
Sector Construcción	+2.9%	+4.2%
Consumo Interno de Cemento	-0.1%	-0.1%
Avance Físico de Obras	+10.9%	+18.0%
Vivienda de No Concreto	+2.2%	+2.2%

Fuente: INEI / Elaboración: PCR

En línea con lo comentado previamente, el contexto inflacionario durante este periodo debilitó la capacidad adquisitiva de los hogares y la autoconstrucción, lo que contrajo el consumo interno de cemento. Además, el nivel elevado de tasas de interés frenó la toma de decisiones en la inversión privada. Según el BCRP³, la inversión privada tuvo un crecimiento interanual de 4.0% en el tercer trimestre de 2024. Además, el Marco Macroeconómico Multianual (MMM)⁴ proyecta que crecerá un 2,5 % en 2024 y un 3,0 % en 2025, impulsada por la recuperación de la inversión minera y proyectos de infraestructura en transporte, hidrocarburos y diversificación. Mientras que la inversión pública presentó un crecimiento interanual de 18.8% en el tercer trimestre de 2024 y se proyecta que crecerá un 8.0% en 2024 y un 6.9% en 2025 impulsada por una asignación presupuestal temprana, mayor agilidad en contrataciones y el fortalecimiento de la capacidad de ejecución de los proyectos.

VARIACIÓN PORCENTUAL REAL ANUAL – INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA

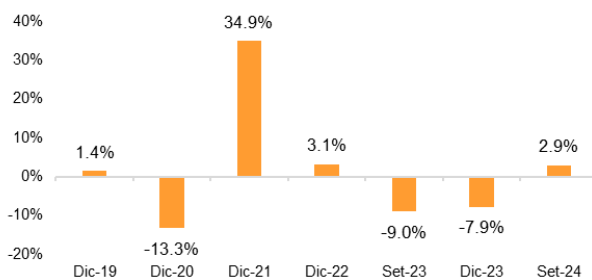


Fuente: BCRP, Elaboración: PCR

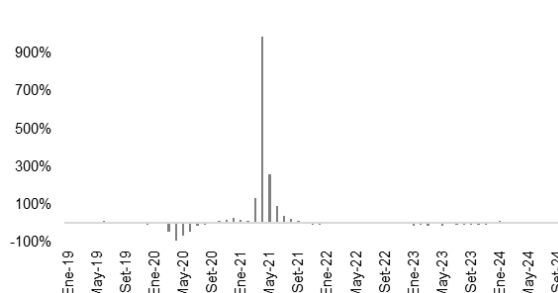
*Proyecciones MMM

Por otro lado, el sector construcción, según CAPECO, el sector construcción tendrá un crecimiento de alrededor del 3.2% al 3.7% en 2024. En este sentido, el MEF proyectó un aumento del 3.5% para el mismo año, mientras que el BCRP estimó un crecimiento del 3.2%. Para 2025, el MEF proyectó un crecimiento del 4.0%, y el BCRP, del 3.4%, impulsado por la recuperación de la inversión pública y privada.

VARIACIÓN ANUAL DE LA PRODUCCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN (%)



VARIACIÓN INTERANUAL – MENSUAL DE LA PRODUCCIÓN DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN (%)



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

³ Notas de Estudios del BCRP. Informe Macroeconómico: III Trimestre 2024

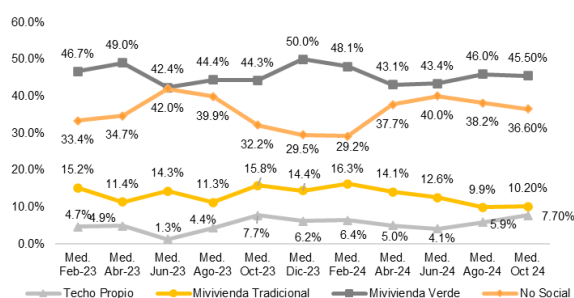
⁴ Marco Macroeconómico Multianual 2025-2028. MEF

Sector Inmobiliario - Vivienda

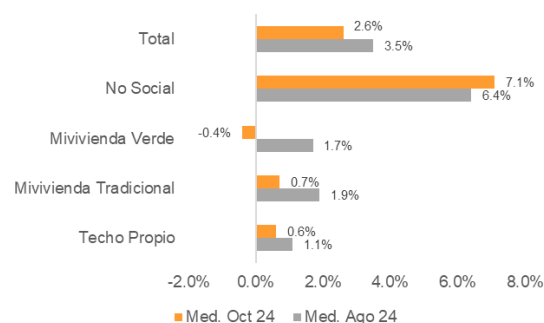
El mercado inmobiliario tiene una alta correlación con el ciclo económico y se encuentra influenciado por variables macroeconómicas como el PBI, empleo, ingresos de las familias, tasas de interés, entre otras. De acuerdo con el Informe Económico de la Construcción N° 82 a octubre 2024 realizado por CAPECO, el segmento de Mivivienda Verde registró una participación de 45.5% del total de ventas de unidades habitacionales en el 2024, menor en 0.5% a lo estimado en la encuesta previa. Adicionalmente, el segmento de vivienda no social obtuvo una participación de 36.6%, cifra por debajo a la encuesta previa (38.2%), seguido de créditos Mivivienda Tradicional con 10.2% y finalmente, el 7.7% correspondió al programa Techo Propio.

Adicionalmente, para el cuarto bimestre de 2024, el número de viviendas vendidas se incrementó en 2.6% comparado con el bimestre del 2023. Este indicador se encuentra por debajo casi un punto porcentual menor a la proyección planteada en el estudio de julio-agosto del año actual. Destaca el crecimiento de Vivienda no social de 7.1%, cifra por encima a la expansión esperada en la medición de agosto 2024 (6.4%).

DISTRIBUCIÓN % DE LAS VENTAS DE UNIDADES DE VIVIENDA - 2024



VARIACIONES DEL NIVEL DE VENTAS DE VIVIENDAS EN UNIDADES POR SEGMENTOS (4er bimestre 2024 vs 2023)

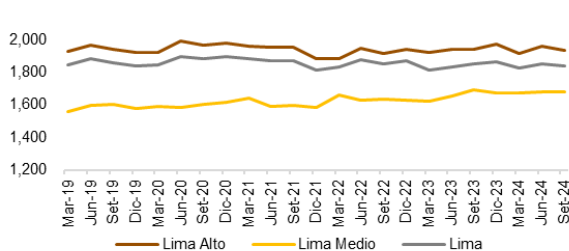


Fuente: CAPECO / Elaboración: PCR

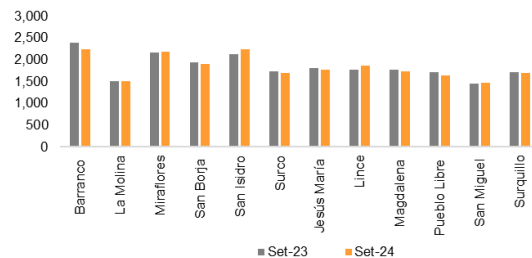
Por otro lado, según el BCRP, a set-2024, el precio de venta de los departamentos en Lima totalizó los 1,839 US\$/m², lo cual refleja una reducción de 0.5% respecto a setiembre 2023 (1,848 US\$/ m²). En detalle, el precio en los distritos del Sector Medio⁵ y Sector Alto⁶ se redujeron interanualmente en 0.8% y 0.3% respectivamente.

A set-2024, los precios de venta de los departamentos se han reducido en el sector Alto y Medio, a excepción de los distritos de La Molina, Miraflores, San Isidro, Lince y San Miguel, los cuales aumentaron en 1.1%, 1.1%, 5.4%, 5.1% y 0.5% respectivamente. Por otro lado, los sectores que evidenciaron una mayor caída son Barranco (-6.4%) y Pueblo Libre (-4.4%).

PRECIO PROMEDIO DE DEPARTAMENTOS* (US\$/m²)



PRECIO DE DEPARTAMENTOS SEGÚN DISTRITO (US\$/m²)



*/ Lima Alto: Barranco, La Molina, Miraflores, San Borja, San Isidro y Surco

*/ Lima Medio: Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre, San Miguel y Surquillo

Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

Fondo Mivivienda

El Fondo *Mivivienda* tiene por objetivo promover el acceso a la vivienda a las familias con menores recursos, con apoyo del Estado, el sector inmobiliario y sector financiero. Resaltan 2 programas del FMV, los cuales son:

- **Programa Techo Propio:** Para la Adquisición de Vivienda Nueva (AVN), Construcción en Sitio Propio o Mejoramiento de Vivienda. (i) Dentro de la modalidad AVN debe tener un valor máximo de S/ 128,400. El beneficio de este producto es el otorgamiento del Bono Familiar Habitacional (BFH) de hasta S/ 44,805 o equivalente a 8.7 UIT, el cual es el subsidio directo que otorga el Estado a una familia sin la obligación de

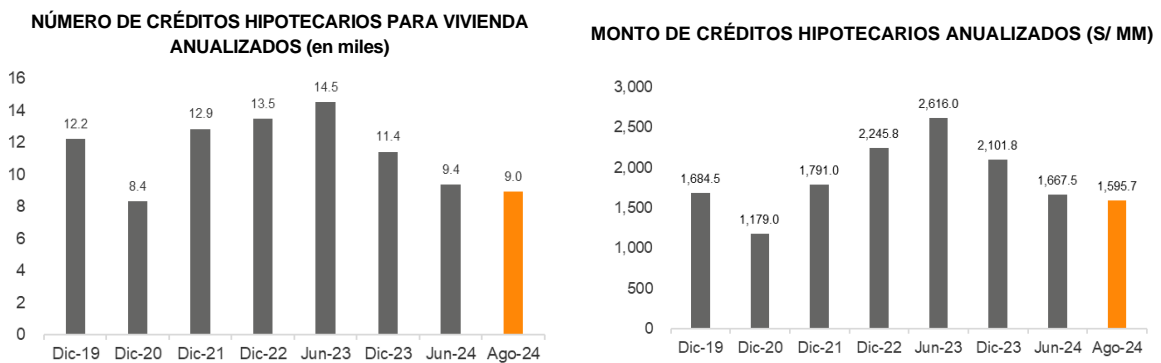
⁵ Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre, San Miguel y Surquillo.

⁶ Barranco, La Molina, Miraflores, San Isidro, San Borja y Surco.

reembolso. (ii) La Construcción en Sitio Propio ofrece un BFH de S/ 30,900 y está en función a ser dueño del predio y de ningún otro, y (iii) en el caso de Mejoramiento de Vivienda se entregará un BFH de S/11,845.

- **Crédito Mivivienda:** Facilita la adquisición de una vivienda a personas de medianos recursos para la compra de vivienda terminada, en construcción o en proyecto que sean de primera venta o usadas, cuyo valor se encuentra entre S/ 67,400 y S/ 355,100, y para viviendas mayores al monto máximo, se financiará hasta S/ 479,300 a través del servicio CRC⁷. El beneficio que se recibe con este programa es el Bono de Buen Pagador (BBP), el cual es una ayuda económica no reembolsable que se otorga si adquieres un préstamo con el Crédito Mivivienda a través de instituciones del sistema financiero.

A agosto 2024, según el último informe de CAPECO, IEC82, a nivel de préstamos hipotecarios, estos totalizaron los 34,935 créditos (de setiembre 2023 a agosto 2024), mostrando un aumento de 1.6% interanual, explicado principalmente por el aumento de 22.1% de los créditos desembolsados por Instituciones Financieras, mientras que el número de los créditos otorgados a Fondo Mivivienda tuvieron una reducción interanual de 31.7%. A nivel de créditos hipotecarios para vivienda desembolsados en miles de soles, estos alcanzaron los S/ 12,528.7 MM (de set-2023 a ago-24), superior en 13.9% a lo que se otorgó en el 2023. (de set-22 a ago-23), explicado principalmente por el aumento de 27.4% de los créditos desembolsados por Instituciones Financieras, mientras que el monto de los créditos otorgados a Fondo Mivivienda tuvieron una reducción interanual de 33.9%.

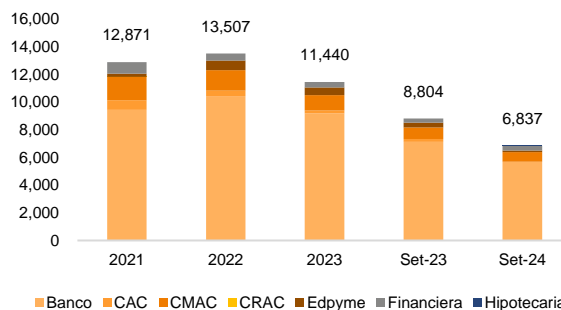


Fuente: Fondo MiVivienda, Elaboración: PCR

Los desembolsos del producto Mivivienda en 2024 (hasta setiembre) sumaron 6,836 créditos por S/ 1,238.0 MM, lo que refleja una disminución de 40.5% en el número de créditos y de 41.5% en el saldo respecto a 2023. Con respecto a la distribución por destino, a set-2024, los créditos colocados se segmentan en Vivienda en Construcción con un total de 4,874 créditos colocados, inferior a lo registrado a set-2023 (-43.9%, 8,683 créditos colocados), Vivienda Terminada, totalizando los 1,404 créditos colocados (set-2023: 2,461), Construcción en Terreno Propio, con un total de 229 créditos colocados (set-2023: 266) y Vivienda de Segundo Uso con 329 créditos colocados (set-2023: 71).

Si visualizamos la evolución de los créditos Mivivienda por tipo de entidad financiera, a set-2024, el número de créditos colocados más representativo es en los Bancos, con un total de 5,691 créditos inferior a lo registrado a set-2023 (7,111), seguido de las Cajas Municipales (CMAC) con un total de 694 créditos (set-2023: 1, 109). A nivel de Bancos, el Banco de Crédito es el más representativo con 2,253 créditos colocados (set-2023: 2,312), seguido de Interbank con 1, 100 (set-2023: 1,521) y BBVA con 1, 019 créditos colocados (set-2023: 1, 348). A nivel de CMAC, destaca CMAC Huancayo con 297 créditos colocados a set-2024 (set-2023: 406).

NÚMERO DE CRÉDITOS COLOCADOS MIVIVIENDA SEGÚN ENTIDAD FINANCIERA



Fuente: Fondo MiVivienda, Elaboración: PCR

⁷ Servicio de Cobertura de Riesgo Crediticio, mediante el cual las instituciones financieras intermediarias otorgan créditos MIVIVIENDA con sus propios recursos.

Por otro lado, el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS) autorizó a inicios del 2022 una transferencia por S/ 523.6 MM al Fondo Mivivienda (FMV), a través de la Resolución Ministerial N°. 021-2022, para que 18,900 familias accedan al Bono Familiar Habitacional del Programa Techo Propio. A set-2024, el número y monto desembolsado de Bonos Familiares Habitacionales ascienden a 25,791 (set-2023: 23,282) equivalente a S/ 969.3 MM (set-2023: S/ 811.8 MM).

Desembolsos del BFH A SET-2024

Modalidad	Cantidad Set-2023	Cantidad Set-2024	Monto Set-2023	Monto Set-2024
Adquisición de nueva vivienda	6,678	8,693	S/ 283.1 MM	S/ 390.3 MM
Construcción en sitio propio	16,604	17,098	S/ 528.7 MM	S/ 578.9 MM
Bono Familiar Habitacional	23,282	25,791	S/ 811.8 MM	S/ 969.3 MM

Fuente: Fondo Mivivienda, Elaboración: PCR

Oficinas

Según el Reporte Inmobiliario de Binswanger Perú con relación a Oficinas A⁸, a set-2024, la tasa de vacancia se situó en 17.46%, evidenciando una reducción de 9 p.p. frente al primer trimestre del 2022 (nivel de vacancia más alto de la pandemia). La tarifa promedio de alquiler del mercado se estableció en \$16.25/ m² al cierre del 2024-3T. San Isidro Empresarial, San Borja y Miraflores destacan con las tarifas más elevadas, mientras que San Isidro Financiero presenta el rango más amplio de tarifas de oficinas prime en Lima.

Por otro lado, la tasa de vacancia en el mercado de Oficinas Prime⁹ de Lima se situó en 17.5% al tercer trimestre de 2024, aún por encima del 15.3% registrado en niveles prepandemia. No obstante, el mercado muestra signos de recuperación tras la pandemia, con una demanda efectiva que ha aumentado considerablemente desde principios de 2024. Nuevos edificios como el Fibra Camino Real en San Isidro han incrementado moderadamente la oferta. Para 2025, aunque se prevé que pocos proyectos nuevos ingresen, la demanda continuará impulsando la ocupación, lo que reduciría la tasa de vacancia hacia niveles previos a la pandemia. Se anticipan al menos dos nuevos proyectos de oficinas prime en áreas como San Isidro Financiero, Miraflores, Magdalena o San Borja, lo que podría llevar a un aumento en las tarifas de alquiler entre 2026 y 2027. Según el informe, la tarifa promedio pasó de US\$ 15.60 por m² en el tercer trimestre de 2023 a US\$ 16.20 por m² en el mismo periodo de 2024, reflejando una ligera recuperación en el mercado.

Con respecto al mercado de Coworking, en 2024 se incorporaron 9,750 m² de nuevos espacios en 7 sedes. El mercado cuenta con 76 sedes en total, de las cuales 21 tienen menos de 500 m², 41 tienen entre 500 m² y 2,000 m², y 14 superan los 2,000 m². Las oficinas privadas representan la mayor parte del área en las sedes. Si bien los operadores ofrecen descuentos en las tarifas de lista, se observó un ligero incremento en la tarifa promedio. La tarifa promedio por persona es de \$150/mes para escritorios flexibles, \$175/mes para escritorios dedicados y \$220/mes para oficinas privadas. Se espera que el mercado de Coworking siga creciendo, con al menos 5 mil m² adicionales en el 2025, acercando cada año el stock a los niveles previos a la pandemia.

Respecto al Stock por clase de inmuebles, el 70% del stock de Coworking se encuentra en edificios de oficinas clase A. Por otro lado, la penetración del coworking en el mercado de oficinas es de 4.2%, y en edificios clase A alcanza el 6.6%. Se espera que en mediano plazo se ubique en niveles cercanos al 10%.

Conclusiones y Perspectivas

En el plano local, la economía peruana registró un crecimiento de 3.0% a setiembre del 2024, donde el sector Construcción presentó un crecimiento de 4.2% apoyado por el avance físico de obras, que se explica por la mayor inversión pública en construcción en diversos proyectos. El contexto inflacionario y las altas tasas de interés redujeron la capacidad adquisitiva de los hogares, la autoconstrucción y la inversión privada, mientras que la inversión pública aumentó en la construcción de edificios no residenciales, infraestructura vial y servicios básicos, impactando directamente el sector construcción y el consumo en comercio y servicios.

Dado que se espera que la inflación para 2025 se mantenga dentro del rango meta, se anticipa un mejor desempeño de la inversión privada, ya que los precios más competitivos en financiamiento crearían condiciones favorables para fomentar esta inversión, incluidas las relacionadas con la autoconstrucción. No obstante, esto dependerá de los resultados preliminares en el 2025 sobre las elecciones, que podrían influir en la confianza empresarial y en las decisiones de inversión.

El crecimiento proyectado estaría impulsado principalmente por el aumento de las adjudicaciones en Asociaciones Público-Privadas (APPs), aumento de programas de construcción de viviendas, el mayor impulso de la adjudicación de ejecución de proyectos públicos mediante el programa de Obras por Impuestos (Oxi) y proyectos de gran envergadura, lo que se considera una oportunidad clave para los próximos años. Entre estos proyectos, se espera que la megaobra de la Nueva Carretera Central jugará un rol importante en el dinámico del sector construcción. No obstante, la necesidad de reducir el déficit fiscal y los desafíos asociados a la implementación de la nueva Ley de Contrataciones del Estado podrían ralentizar la ejecución de obras públicas.

⁸ Oficinas de más de 200 m², áreas comunes, acabados de primera y una ubicación de alta exposición.

⁹ Edificios de oficinas Clase A.

Por otro lado, otro punto favorable para el desempeño del sector es la promoción del proyecto del Reglamento de Vivienda de Interés Social (VIS), la cual busca garantizar el acceso a viviendas dignas para las familias peruanas, especialmente las más vulnerables, y reducir el déficit habitacional. Establece condiciones claras para la construcción y mejora de viviendas, con mecanismos de control y seguimiento en los proyectos estatales. Además, al alinearse con el pronunciamiento del Tribunal Constitucional sobre zonificación y parámetros urbanísticos, se espera un desarrollo más ordenado y eficiente en las ciudades. Esto también fortalecerá el papel de los gobiernos locales en la planificación urbana. Se prevé que estos cambios impulsen un sector más estructurado y accesible.

Respecto a la tasa de vacancia en el mercado de oficinas se espera que disminuya, alcanzando niveles previos a la pandemia, debido al aumento continuo de la demanda. Para 2025, no se entregarán nuevos edificios clase A, lo que podría reducir la vacancia a menos del 13% si la demanda se mantiene o supera los niveles de 2024. Esto impulsará la recuperación del mercado y podría llevar a un aumento de tarifas y la aparición de nuevos proyectos.

Finalmente, según CAPECO, el sector construcción tendrá un crecimiento de alrededor del 3.2% al 3.7% en 2024. En este sentido, el MEF proyectó un aumento del 3.5% para el mismo año, mientras que el BCRP estimó un crecimiento del 3.2%. Para 2025, el MEF proyectó un crecimiento del 4.0%, y el BCRP, del 3.4%, impulsado por la recuperación de la inversión pública y privada.

Referencias

- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación a septiembre 2024.
- Banco Central de Reserva del Perú - información estadística, nota semanal, programa monetario / <https://www.bcrp.gob.pe>
- CAPECO, Informe Económico de Construcción N° 80 publicado en agosto 2024.
- CAPECO, Informe Económico de Construcción N° 72 publicado en octubre 2024.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), Informe Técnico Producción Nacional.
- Superintendencia de Banca y Seguros y AFP – SBS, Series Estadísticas.
- Reporte Inmobiliario Binswanger Perú Oficinas B – a set-2024.
- Fondo Mivivienda – Boletín Estadístico – Set 2024.

Anexos

CÁLCULO DEL PBI DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN (AÑO BASE 2007)

Periodo	Total del Sector	Edificios y Obras de Concreto	Vivienda de No Concreto	Avance físico	VARIACIÓN % MENSUAL				VARIACIÓN % ACUMULADA			
					Total	Edificios y obras concreto	Vivienda de no concreto	Avance físico	Total	Edificios y obras concreto	Vivienda de no concreto	Avance físico
Dic-19	278.9	200.5	130.3	545.7	-10.4	-0.9	2.2	-19.7	1.4	4.7	2.2	-7.3
Dic-20	352.6	244.9	133.2	720.6	26.0	21.5	2.2	32.0	-13.4	-12.8	2.2	-16.3
Dic-21	321.2	244.3	136.1	587.6	-8.9	-0.3	2.2	-18.5	34.7	36.8	2.2	30.7
Dic-22	340.8	227.8	139.1	723.6	4.0	-6.7	2.2	17.5	3.1	-0.7	2.2	15.6
Dic-23	338.1	203.1	142.2	790.1	-0.8	-10.9	2.2	9.2	-7.9	-11.6	2.2	2.0
Set-23	232.9	226.0	142.2	265.7	-9.0	-10.5	2.2	-5.6	-9.1	-12.4	2.2	2.1
Set-24	239.7	225.8	145.4	294.7	2.9	-0.1	2.2	10.9	4.2	-0.1	2.2	18.0

Fuente: INEI, BCRP / Elaboración: PCR

PRECIO PROMEDIO DE DEPARTAMENTOS* (US\$/m²) – SET-2024

			Lima Alto	Lima Medio	Lima	Variación anual (Lima)
T119	Mar-19		1,929	1,558	1,842	2.0%
T219	Jun-19		1,969	1,597	1,882	5.3%
T319	Set-19		1,938	1,601	1,861	2.4%
T419	Dic-19		1,919	1,579	1,841	-0.1%
T120	Mar-20		1,918	1,592	1,843	0.0%
T220	Jun-20		1,990	1,587	1,895	0.7%
T320	Set-20		1,965	1,603	1,881	1.1%
T420	Dic-20		1,977	1,614	1,893	2.8%
T121	Mar-21		1,957	1,642	1,885	2.3%
T221	Jun-21		1,954	1,591	1,870	-1.3%
T321	Set-21		1,952	1,596	1,869	-0.6%
T421	Dic-21		1,884	1,584	1,815	-4.1%
T122	Mar-22		1,883	1,660	1,832	-2.8%
T222	Jun-22		1,950	1,626	1,875	0.3%
T322	Set-22		1,916	1,634	1,852	-1.0%
T422	Dic-22		1,939	1,631	1,868	2.9%
T123	Mar-23		1,924	1,620	1,811	-1.2%
T223	Jun-23		1,940	1,653	1,834	-2.2%
T323	Set-2023		1,939	1,691	1,848	-0.2%
T423	Dic-23		1,972	1,673	1,861	-0.4%
T124	Mar-24		1,917	1,674	1,828	0.9%
T224	Jun-24		1,958	1,677	1,854	1.1%
T324	Set-2024		1,934	1,677	1,839	-0.5%

*/ Lima Alto: Barrando, La Molina, Miraflores, San Borja, San Isidro y Surco

*/ Lima Medio: Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre, San Miguel y Surquillo

Fuente: INEI, BCRP / Elaboración: PCR

NÚMERO DE CRÉDITOS COLOCADOS - MIVIVIENDA

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-2023	Dic-23	Set-2024	Total
Banco	7,886.0	6,126.0	9,441.0	10,431.0	7,111.0	9,184.0	5,691.0	153,665.0
CAC	0.0	358.0	681.0	379.0	208.0	208.0	0.0	4,860.0
CMAC	1,135.0	778.0	1,682.0	1,483.0	846.0	1,109.0	694.0	16,219.0
CRAC	43.0	9.0	11.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5,121.0
EDPYME	1,104.0	576.0	238.0	696.0	349.0	552.0	124.0	8,302.0
Financiera	2,056.0	515.0	818.0	518.0	290.0	387.0	327.0	10,902.0
Hipotecaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	490.0
Total	12,224.0	8,362.0	12,871.0	13,507.0	8,804.0	11,440.0	6,837.0	199,559.0

Fuente: Fondo Mivivienda / Elaboración: PCR