

## INDICADORES DEL MERCADO INMOBILIARIO<sup>1</sup>

En este informe se actualizan los indicadores del mercado inmobiliario que se dieron a conocer en la Nota de Estudios N° 55 publicada en octubre de 2010 . Además se presenta un ratio de asequibilidad.

### 1. Ratio Precio de venta / Ingreso por alquiler anual (PER).

El PER es equivalente a la relación precio/ganancias de las acciones. Representa el número de años que se tendría que alquilar un inmueble para recuperar el valor de la propiedad. En esta oportunidad, dado que se dispone de mayor información se construye un PER trimestral<sup>2</sup>.

La metodología empleada consiste en: (i) las observaciones se obtienen mediante encuestas telefónicas semanales; (ii) la fuente de información es la sección de la oferta inmobiliaria del diario El Comercio; (iii) el tipo de muestreo es aleatorio simple; (iv) se calculan las medianas distritales de los precios de venta y alquiler; y (v) se calcula el PER agregado.

Es importante destacar que para construir los ratios precio / alquiler por distrito se constata que los inmuebles considerados en este cálculo sean comparables. El ratio agregado para Lima Metropolitana se estima tomando el promedio de los ratios de los distritos.

Los ratios calculados se muestran en el Cuadro N° 1. Se observa una tendencia creciente en el PER agregado, no obstante hay una ligera reducción en el último trimestre. De acuerdo a la clasificación del Global Property Guide<sup>3</sup> (Cuadro N° 2), los precios de los departamentos se mantienen en el intervalo de precios normales considerados en esta publicación (12,5 – 25,0).

**Cuadro N° 1**

PER: PRECIO DE VENTA / ALQUILER ANUAL EN US\$ por m <sup>2</sup>						
MEDIANAS 1/	2010 - IIT	2010 - IIIT	2010 - IVT	2011 - IT	2011 - IIIT	2011 - IIIIT
Jesús María	11,8	10,5	11,9	12,6	13,1	12,9
La Molina	13,0	15,7	16,1	16,5	17,2	15,2
Lince	15,9	14,2	14,8	14,3	15,6	16,5
Magdalena	10,6	11,7	10,9	11,6	13,7	12,7
Miraflores	10,9	12,1	13,3	12,9	14,1	15,6
Pueblo Libre	14,5	13,6	14,1	15,6	15,6	15,0
San Borja	15,8	15,5	14,7	15,3	17,2	16,6
San Isidro	14,4	13,6	13,8	15,6	15,9	14,9
San Miguel	13,6	12,0	14,8	17,7	15,9	13,7
Surco	12,8	13,8	14,7	15,9	15,8	13,4
<b>Agregado</b>						
Promedio	13,3	13,3	13,9	14,8	15,4	14,6

1/ Los ratios han sido calculados en base a las medianas de los precios de venta y alquileres de cada distrito.

Fuente: Sector Inmobiliario BCRP, Septiembre 2011.

1 En este informe participaron Lucy Vallejos y Diego Vilchez.

2 La metodología seguida en la recolección de datos para la elaboración de estos indicadores se puede encontrar en la nota de estudios publicada en octubre del 2010, en <http://www.bcrp.pe/docs/Publicaciones/Notas-Estudios/2010/Nota-Estudios-55-2010.pdf>

3 El Global Property Guide anualmente publica recomendaciones sobre dónde invertir en bienes inmuebles alrededor del mundo en su documento Property Recommendations, el cual está disponible en la página web [www.globalpropertyguide.com](http://www.globalpropertyguide.com)

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 71 - 29 de diciembre de 2011

Cuadro N° 2

CRITERIOS DE VALUACIÓN PARA EL MERCADO INMOBILIARIO		
Ratio Precio/ingresos por alquiler	Ganancia por alquiler (%) <sup>1/</sup>	Clasificación
5 - 12,5	20,0 - 8,0	Precio subvaluado
12,5 - 25,0	8,0 - 4,0	Precio normal
25,0 - 50,0	4,0 - 2,0	Precio sobrevaluado

1/ Definida como el alquiler anual entre el precio de venta. Es la inversa del PER.

Fuente: Global Property Guide.

## 2. Ratio índice de precio de venta / índice de costo de construcción.

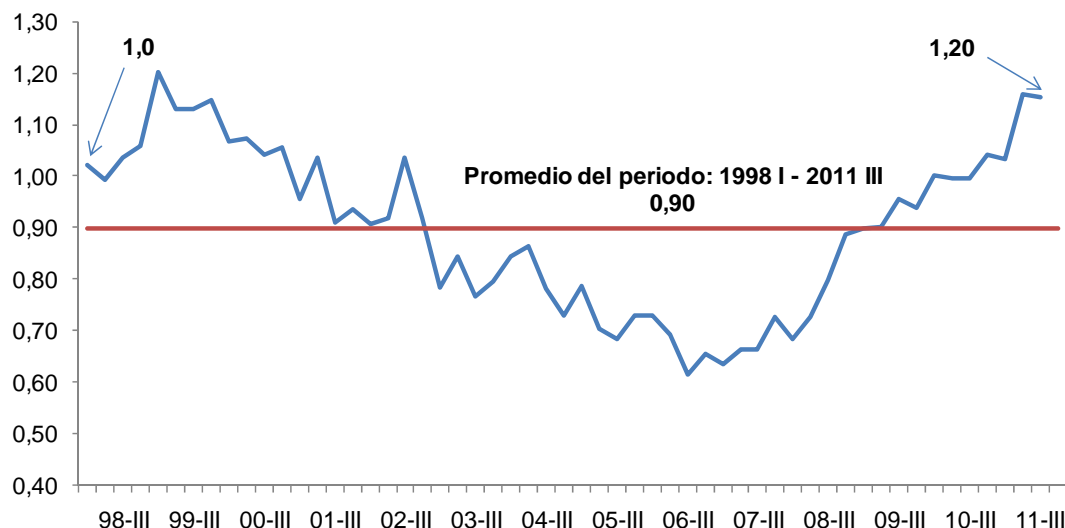
Este ratio se elabora a partir del índice de precios de venta en nuevos soles por metro cuadrado de departamentos ubicados en los distritos de La Molina, Miraflores, San Borja, San Isidro y Surco y un índice estimado de costo de construcción de una vivienda<sup>4</sup>.

En el tercer trimestre de 2011, el ratio siguió acorde a la tendencia al alza observada en los últimos años. El incremento de este ratio indica que los precios de venta de las viviendas estarían aumentado más que los costos.

Gráfico N° 1

### Ratio Índice de precio de venta / Índice de costo de construcción en nuevos soles por m<sup>2</sup>

La Molina, Miraflores, San Borja, San Isidro y Surco



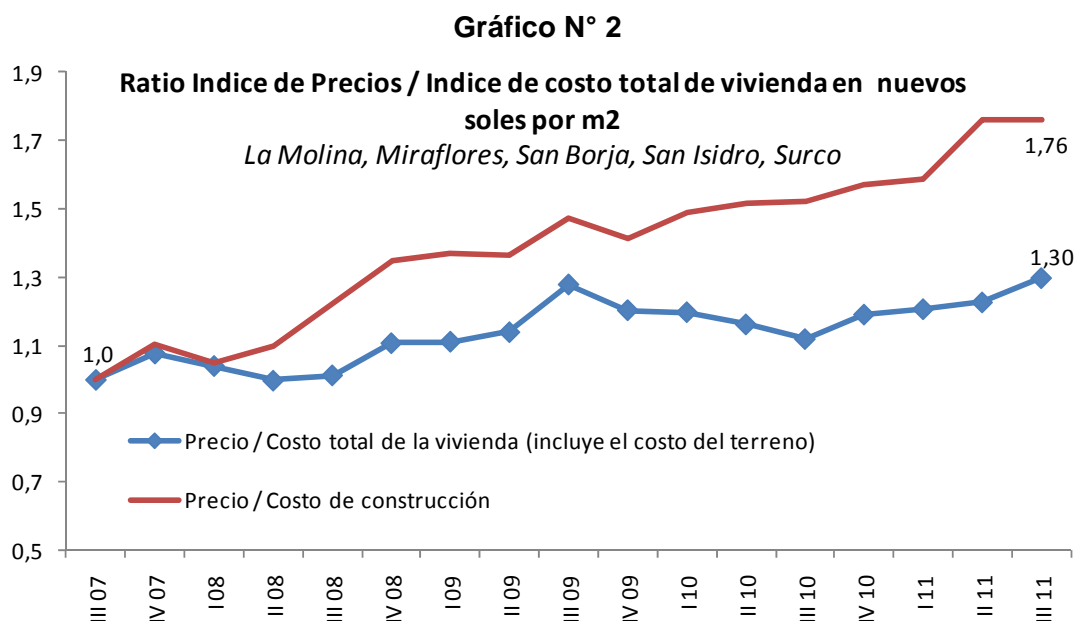
Fuente: Sector Inmobiliario BCRP, Septiembre 2011.

<sup>4</sup> El índice de costo de construcción de una vivienda se estima ponderando el Índice de Materiales de Construcción (57 por ciento) y el Índice de Costo Unificado de Mano de Obra (43 por ciento), ambos elaborados y publicados por el INEI. Esta estructura ha sido estimada sobre la base del Reporte de Situación Inmobiliaria de agosto de 2009 del BBVA correspondiente al costo total de una vivienda, el cual incluye además del costo de construcción el costo del terreno.

### 3. Ratio índice de precio de venta / índice de costo total de vivienda.

Según el Reporte de Situación Inmobiliaria de agosto de 2009 del BBVA, el costo total de una vivienda es la suma del costo de materiales de construcción (40 por ciento), de la mano de obra (30 por ciento) y del precio de terreno (30 por ciento).

A partir del segundo trimestre de 2007 se cuenta con información de precios de terrenos de los cinco distritos mencionados. Estos precios se utilizan para estimar el índice de costo total de vivienda. Usando este último indicador, se calcula el ratio índice de precio de venta / índice del costo total de vivienda, el cual se muestra en el Gráfico N° 2.



Fuente: Sector Inmobiliario BCRP, Septiembre 2011.

En el tercer trimestre de 2011, el ratio construido con el índice de costo de vivienda, que incluye el costo del terreno, es menor al construido únicamente sobre la base del índice de costo de construcción. Sin embargo, los precios de inmuebles se han incrementado más rápidamente que el costo total, desde el segundo trimestre del 2007 al tercer trimestre del 2011.

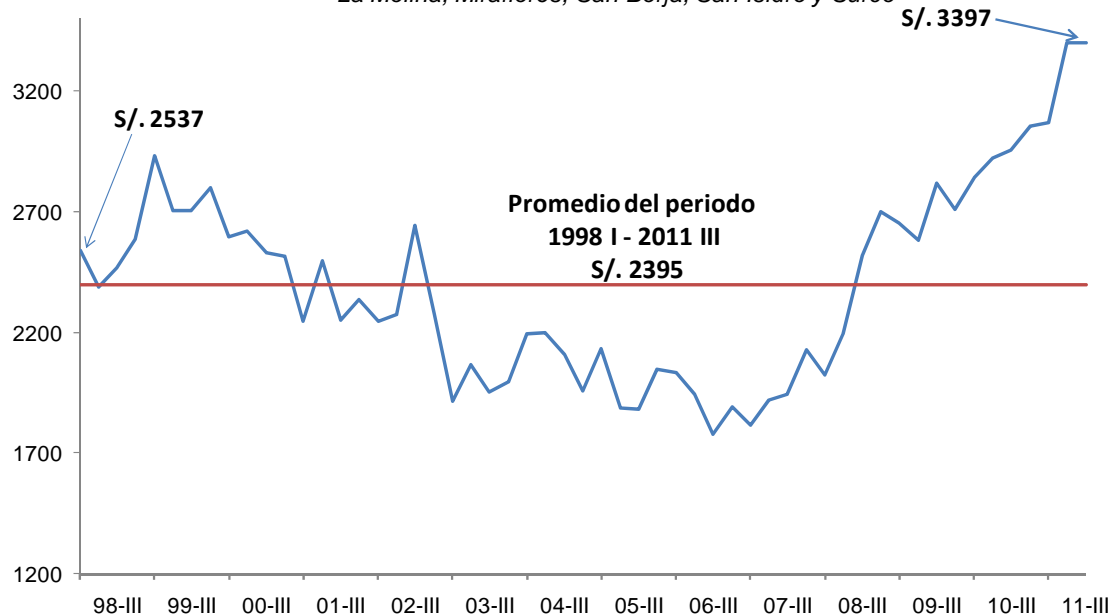
### 4. Medianas trimestrales de los precios de venta en soles constantes y dólares corrientes.

En la Nota de Estudios N° 55 se presentó las medianas de los precios de departamentos en venta de los distritos de La Molina, Miraflores, San Isidro, San Borja y Surco, los que a partir de esta publicación conformarán el Sector 1. Se usó la mediana para que las observaciones atípicas no afecten el análisis. El Gráfico N° 3 muestra la evolución de las medianas de los precios de venta trimestrales en soles constantes de 2009 por metro cuadrado de departamentos.

Gráfico N° 3

## Medianas de precios de venta trimestrales en soles constantes del 2009 por m<sup>2</sup> de departamentos

*La Molina, Miraflores, San Borja, San Isidro y Surco*



Fuente: Sector Inmobiliario BCRP, Septiembre 2011.

Los precios por metro cuadrado de estos distritos en soles constantes han acumulado una variación de 33,9 por ciento en el periodo del primer trimestre de 1998 al tercer trimestre del 2011. Se puede apreciar que estos precios tuvieron una tendencia decreciente hasta mediados de 2006; a partir de ese periodo comenzaron a recuperarse, alcanzándose precios mayores a los del inicio del periodo recién en el cuarto trimestre de 2008. Los precios en el tercer trimestre de 2011 subieron 15,0 por ciento respecto al tercer trimestre de 2010.

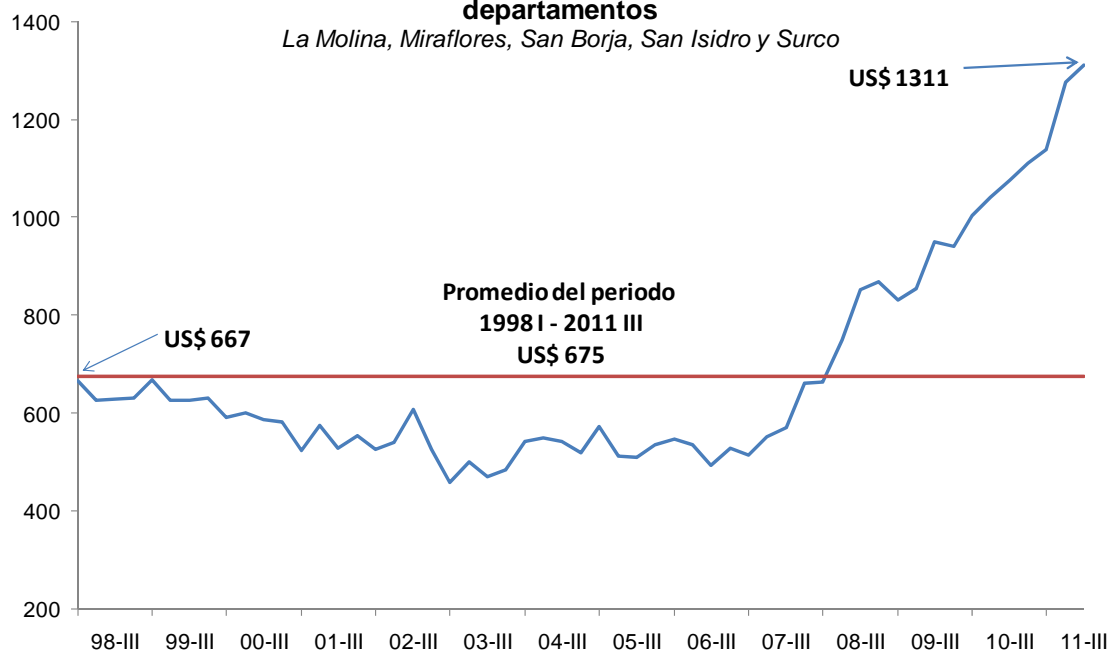
Los precios en dólares nominales presentan un incremento acumulado de 96,6 por ciento en todo el periodo. Estos precios también muestran una tendencia creciente desde el tercer trimestre de 2006 (Gráfico N° 4). En el tercer trimestre de 2011, los precios en dólares se han incrementado 2,8 por ciento respecto al trimestre anterior y 21,9 por ciento respecto al año 2010.



Gráfico N° 4

## Medianas de precios de venta trimestrales en dólares por m<sup>2</sup> de departamentos

*La Molina, Miraflores, San Borja, San Isidro y Surco*



Fuente: Sector Inmobiliario BCRP, Septiembre 2011.

### 5. Medianas trimestrales de los precios de venta en soles constantes y dólares corrientes de otros distritos.

A partir del último trimestre de 2007 se cuenta con observaciones de precios de departamentos en venta de los distritos de Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre y San Miguel, los que conformarían el Sector 2. Se calcularon las medianas trimestrales de los precios tanto en dólares, como en nuevos soles constantes de 2009 de los inmuebles de estos distritos. El Gráfico N° 5 muestra la evolución de los precios tanto en dólares nominales como en soles constantes.

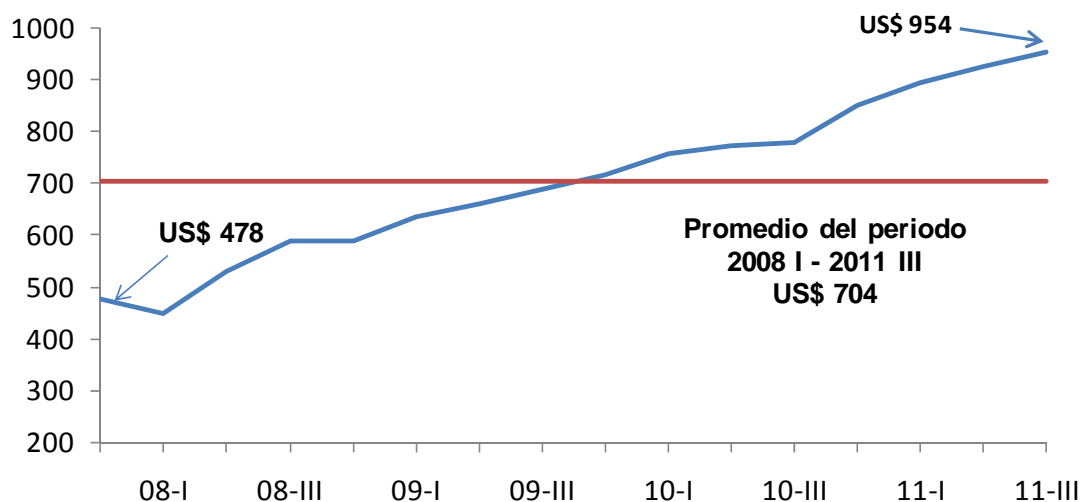
Las dos series muestran una tendencia al alza, con una ligera aceleración desde el tercer trimestre del año pasado. Los precios de venta en dólares se han incrementado 99,7 por ciento desde el primer trimestre de 2007. Por su parte, los precios en soles constantes de 2009 acumularon una variación del 60,9 por ciento

En el tercer trimestre del presente año, los precios por metro cuadrado en dólares han aumentado 22,3 por ciento respecto al tercer trimestre de 2010. Los precios en soles subieron 15,4 por ciento respecto al mismo periodo del año anterior. La diferencia en la evolución se explica por la apreciación del nuevo sol y la inflación.

Grafico N° 5

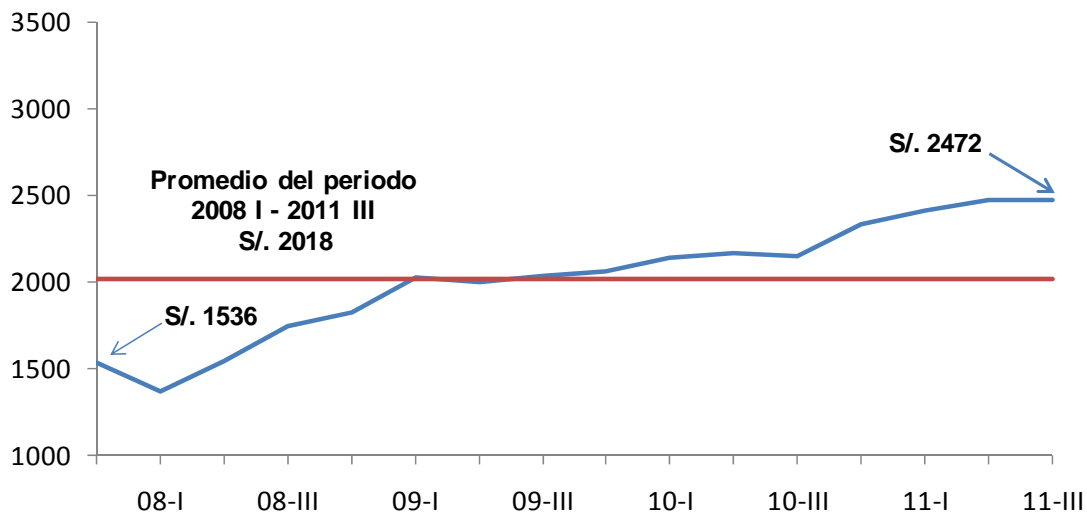
## Medianas de precios de venta trimestrales en dólares por m2 de departamentos

*Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre y San Miguel*



## Medianas de precios de venta trimestrales en soles constantes del 2009 por m2 de departamentos

*Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre y San Miguel*



Fuente: Sector Inmobiliario BCRP, Septiembre 2011.

### 6. Ratio de Asequibilidad: Precio / Ingreso (PIR).

El ratio precio-ingreso es un indicador que analiza el comportamiento conjunto de los precios de bienes inmuebles y la demanda de éstos, utilizando como principal determinante de esta última el nivel de ingresos. Este indicador mide la capacidad de pago de las familias.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 71 - 29 de diciembre de 2011

Este ratio se obtiene al dividir el precio de un inmueble entre el ingreso promedio anual. Según este indicador habría indicios de burbuja inmobiliaria si los precios aumentan más rápido que los ingresos, es decir, si el ratio se eleva por periodos prolongados.

Sin embargo, el incremento del ratio de asequibilidad (como también se le conoce) no es una condición determinante para la existencia de una burbuja inmobiliaria ya que en algunos casos el aumento de los precios de inmuebles se puede explicar por otros factores, como menores costos de financiamiento, relajamiento de condiciones crediticias, factores demográficos, entre otros, tal como lo sugiere la literatura.

Para la construcción de este ratio no existe un solo indicador de ingreso. Por ejemplo, en el Global Property Guide se utiliza el PBI per cápita, en otros estudios usan el ingreso disponible per cápita nacional o el ingreso per cápita de la ciudad de donde se recolectan los precios de inmuebles. Siguiendo al Global Property Guide, se define a este ratio como el ratio del costo de un inmueble con un área de 100 metros cuadrados entre el PBI per cápita. El ratio tenderá a ser mayor en países con ingresos más altos. Para el cálculo del ratio se emplea la siguiente fórmula:  $(\text{Precio por metro cuadrado} \times 100 / \text{PBI per cápita})$ . En el cuadro N°3 se puede observar dicho ratio para distintos países.

**Cuadro N° 3**

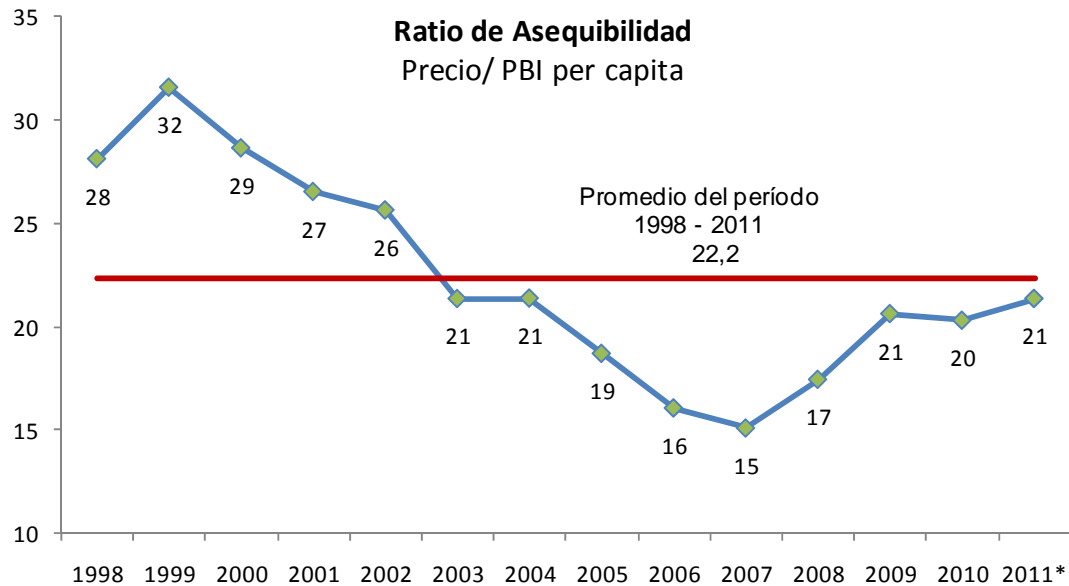
2010		
	Precio de venta por m <sup>2</sup>	Ratio de Asequibilidad
Reino Unido	15182	55
Japón	13855	30
Estados Unidos	13428	28
Canada	6179	12
Argentina	2625	25
Brasil	2616	20
Uruguay	2191	15
México	2024	19
Chile	1875	13
Costa Rica	1654	19
Colombia	1624	23
Panamá	1549	18
El Salvador	1065	28
Perú	1063	19
Ecuador	981	23

Fuente: Global Property Guide

Para ver si la evolución del ratio ha seguido un comportamiento ascendente en nuestro país, se calculó el ratio de asequibilidad tomando las medianas anuales de los precios por metro cuadrado de departamentos de la base de datos de La Molina, Miraflores, San Borja, San Isidro y Surco, y el PBI per cápita en dólares. Los resultados se muestran en el Gráfico N° 6. La ventaja de este indicador es que puede ser usado con fines de comparabilidad internacional.



**Gráfico N° 6**



Fuente: Sector Inmobiliario BCRP

\* Datos prelimiaries

**Componentes del ratio de asequibilidad**  
en dólares

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Precio m <sup>2</sup>	635	636	588	543	544	483	543	534	527	568	773	900	1061	1256
PBI per capita	2259	2016	2054	2047	2124	2264	2541	2855	3284	3768	4431	4365	5225	5885

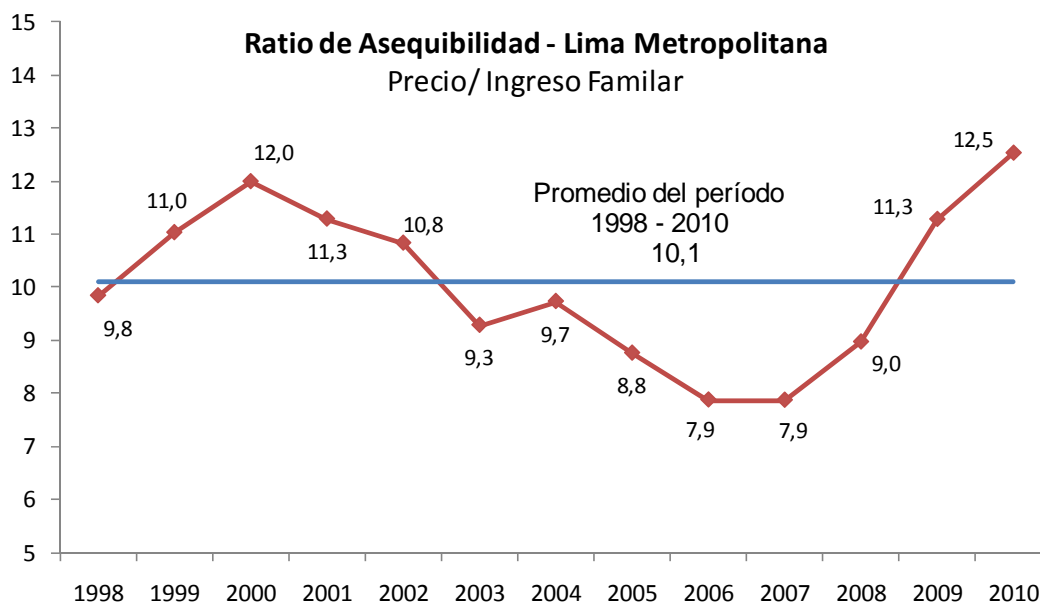
Una forma alternativa de calcular este índice de asequibilidad es utilizando los ingresos familiares. Para tal fin se usa los ingresos anuales promedio familiares que la empresa consultora Ipsos Apoyo publica en "Niveles Socioeconómicos de la Gran Lima". A diferencia del ratio anterior, en el Gráfico N° 7 se observa que el indicador ha estado sobre el promedio del período durante los últimos 2 años.



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 71 - 29 de diciembre de 2011

Gráfico N° 7



Componentes del ratio de asequibilidad  
en dólares

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Precio m <sup>2</sup>	635	636	588	543	544	483	543	534	527	568	773	900	1061
Ingreso Familiar	6456	5772	4908	4812	5028	5208	5580	6096	6696	7224	8619	7983	8473

Departamento de Estadísticas de Precios.  
Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas.  
Gerencia de Información y Análisis Económico.  
29 de Diciembre de 2011.