

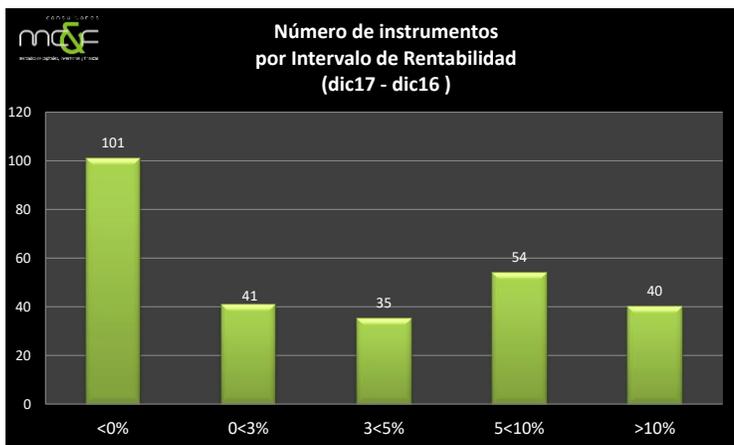
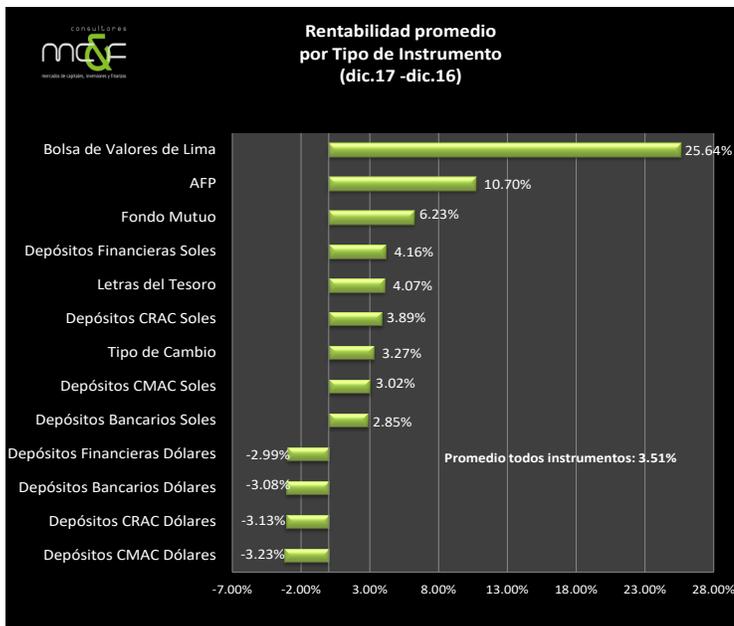
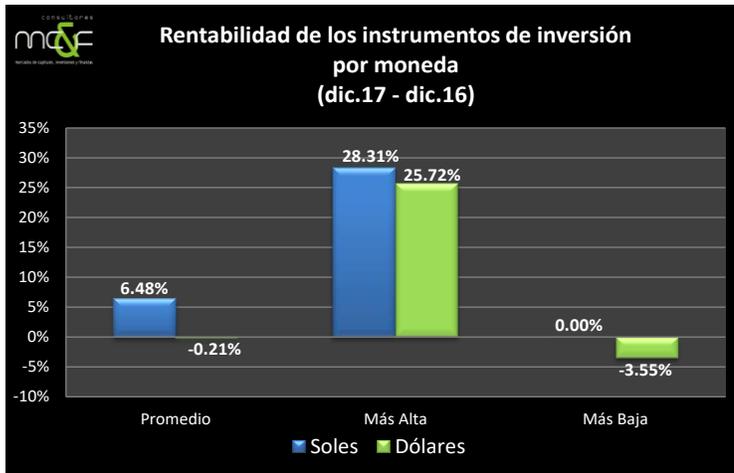
En destaque

- *En el acumulado del año, la Bolsa de Valores resulto la mejor opción, seguida de los Fondos de Pensiones y en tercer lugar los Fondos Mutuos. En contraste la inversión en dólares o en depósitos en dicha moneda resultaron las inversiones de mayor pérdida.*
- *Haciendo una mirada retrospectiva mes a mes del año 2017, relevamos lo siguiente:*
 - *En 5 de los 12 meses del 2017, la Bolsa de Valores de Lima obtuvo el mejor desempeño.*
 - *En contraste, la propia Bolsa de Valores apareció como la peor alternativa en tres de los meses del año, evidenciado la volatilidad a la que está sujeta.*
 - *Los instrumentos de deuda fueron la mejor alternativa en 3 de los meses del año; y la segunda mejor alternativa en similar número de meses*
 - *Los depósitos en dólares (CMAC o CRAC) fueron la peor alternativa en 6 de los 12 meses del año.*
- *El 2017 fue un buen año para los fondos mutuos. Estos se ubicaron como la tercera mejor alternativa de inversión en el año. Los fondos de renta variable soles fueron los que obtuvieron la mayor rentabilidad anual, con 20.52%; mientras que la menor, los de corto plazo dólares, con -2,33%.*
- *Respecto a lo ocurrido sólo en el mes de diciembre, notamos:*
 - *Apenas 1% de los instrumentos o alternativas de inversión obtuvieron un desempeño negativo en diciembre.*
 - *La apreciación del dólar durante el mes de diciembre, ayudó a revertir las pérdidas de los depósitos en dólares.*
- *En esta oportunidad acompañamos un análisis especial del valor de los inmuebles y los alquileres en Lima. El análisis deja en claro que los inmuebles pueden perder valor sea por su depreciación o por la generación de menores alquileres, y por tanto componen una inversión con resultados variables. También refleja que los resultados dependerán del distrito donde esté ubicado el inmueble, existiendo claras disparidades de comportamiento.*

Resumen del mes

- *La BVL, en el mes de diciembre, logró revertir pérdidas del mes pasado, impulsado por máximos de varios años de los precios del cobre y zinc, pero limitado por el riesgo político. El SP/BVL Perú Select subió 1.98% y SP/BVL Perú General, 1.42% durante el mes; ambos acumularon una ganancia de 26.59% y 28.31% en el año.*
- *Los Fondos 2 y 1, superaron en rentabilidad mensual al Fondo 3 (0.85% y 0.67%, versus 0.37%), en diciembre. Sin embargo, pese a este menor resultado, el Fondo 3 logró superar a los demás fondos en el acumulado del año con 14.22% de rentabilidad, seguido del 2 con 13.52%.*
- *Pese a una apreciación de dólar durante el de diciembre, mes en el que los depósitos en dólares obtuvieron rentabilidad positiva, esta no fue suficiente para revertir las pérdidas acumuladas del año que son en promedio de 3%.*

Resultados de los últimos doce meses (diciembre 2017 versus diciembre 2016)



- Los instrumentos expresados en **soles** registraron una ganancia promedio de 6.48% en el año; por el contrario, los de **dólares**, una pérdida de 0.21%, debido principalmente por una depreciación del dólar frente al sol de 3.55%.
- Los instrumentos rindieron en promedio 3.51%. Las acciones cotizadas en la **Bolsa de Valores de Lima** fueron las que obtuvieron la mayor rentabilidad. Los mejores resultados corresponden al índice SP/BVL Lima 25 que rindió 30.49%, seguido por el SP/BVL Perú General con 28.31% y el SP/BVL Perú Select (26.59%). Por último, tenemos al IBGC con 22.30%.
- Las **AFP's** cerraron el año como la segunda alternativa más rentable con 10.70% en promedio. El Fondo 3 fue el que obtuvo la mayor rentabilidad (14.22%), y el Fondo 0, la menor (4.72%). Como gran parte del año, se destaca a Hábitat como la AFP que encabeza la lista con mayor rentabilidad en los cuatro tipos de Fondos (3, 2, 1 y 0) con 15.92%, 15.03%, 11.54% y 5.07%; mientras que Profuturo obtuvo la menor rentabilidad en los Fondos 3, 2 y 1 con 12.08%, 11.96%, 9.49% y para el Fondo 0, Prima con 4.33%.
- Los **Fondos Mutuos**, se vieron beneficiados por el buen desempeño de la renta variable en todo el mundo, obteniendo una rentabilidad promedio de 6.23%. El tipo de fondo que mostró mayor rentabilidad fue el de **Renta Variable soles** con 20.52%; mientras que los fondos de **Corto Plazo en dólares** perdieron 2.33%.
- Las **Letras del Tesoro** continuaron acumulando retorno positivo, alcanzando 4.09%, pero no fue suficiente para superar las tasas promedio de los **depósitos a plazo** de las entidades financieras que pagaron 4.16% en promedio. Mientras que los depósitos a plazo en dólares destruyeron valor, principalmente por la caída del tipo de cambio (3.55%). En cuanto a la **compra de euros**, generó una ganancia de 10.10% en el año.
- De un total de **271 instrumentos de inversión**, el 62.73% registraron retornos positivos, siendo la mayoría inversiones en la BVL y Fondos Mutuos. No obstante, 101 instrumentos obtuvieron retornos negativos, principalmente los depósitos en dólares.

Top 5 y Bottom 5

➤ Los cinco instrumentos financieros **más rentables en el año** fueron:

1. Bolsa de Valores de Lima SP/ BVL Lima 25: 30.49%
2. Bolsa de Valores de Lima SP/ BVL Perú General: 28.31%
3. Fondo Mutuo Renta Variable SURA Acciones Soles: 26.84%
4. Bolsa de Valores de Lima SP/BVL Peru select: 26.59%
5. Fondo Mutuo SURA ACC. DE MERC. EMERGENTE FONDOS SURA SAF: 25.72%

➤ Los cinco instrumentos financieros **menos rentables** fueron:

1. Tipo de Cambio Soles/Dólar: -3.55%
2. Depósitos Ahorros Dólares CMAC Huancayo: -3.52%.
3. Depósitos Ahorros Dólares Banco Azteca: -3.50%.
4. Depósitos Ahorros Dólares CMAC Cuzco: -3.48%.
5. Depósitos Ahorros Dólares Los Andes: -3.47%.

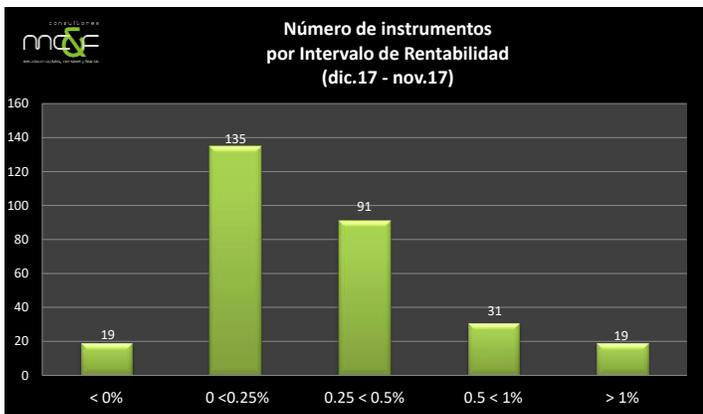
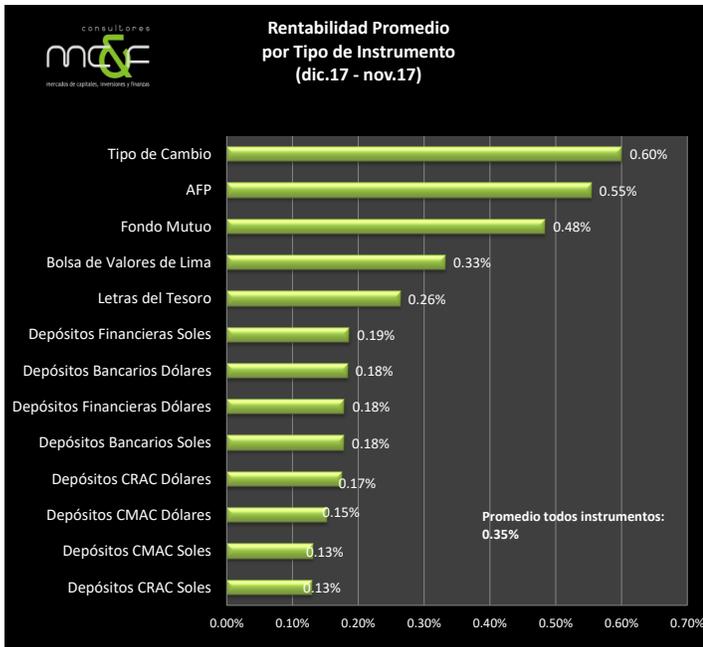
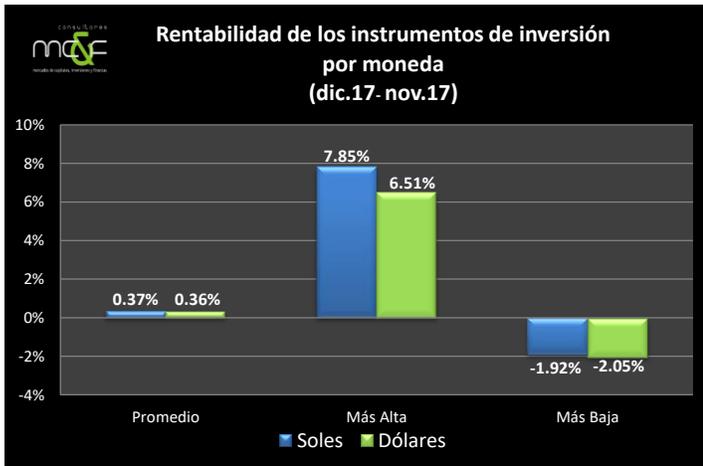
Mirando más de cerca

dic. 17 - dic. 16



Tipo de instrumento	Promedio	Mayor Rentabilidad		Menor Rentabilidad	
Depósitos Bancos Ahorro Soles	1.06%	GNB	4.23%	Crédito	0.19%
Depósitos Bancos Plazo Soles	5.01%	Financiero	5.93%	Azteca	3.85%
Depósitos CMAC Ahorro Soles	0.71%	CMAC Ica	1.13%	CMAC Piura	0.35%
Depósitos CMAC Plazo Soles	5.33%	CMAC Tacna	6.68%	CMAC del Santa	3.91%
Depósitos CRAC Ahorro Soles	1.04%	Raíz	2.00%	Incasur	0.16%
Depósitos CRAC Plazo Soles	7.31%	Raíz	8.42%	Prymera	5.70%
Depósitos financieras Ahorro Soles	1.63%	Compartamos	2.62%	Confianza	0.74%
Depósitos financieras Plazo Soles	6.37%	Efectiva	7.10%	Crediscotia	5.42%
Depósitos Bancos Ahorro Dólares	-3.21%	Falabella	-2.35%	Azteca	-3.50%
Depósitos Bancos Plazo Dólares	-2.97%	GNB	-1.88%	Azteca	-3.42%
Depósitos CMAC Ahorro Dólares	-3.35%	CMAC Tacna	-3.05%	CMAC Huancayo	-3.52%
Depósitos CMAC Plazo Dólares	-3.12%	CMAC Sullana	-2.67%	CMAC Cusco	-3.45%
Depósitos CRAC Ahorro Dólares	-3.24%	Incasur	-2.97%	Los Andes	-3.47%
Depósitos CRAC Plazo Dólares	-2.96%	Sipán	-2.79%	Raíz	-3.12%
Depósitos financieras Ahorro Dólares	-3.23%	TFC	-2.56%	Qapaq	-3.45%
Depósitos financieras Plazo Dólares	-2.76%	TFC	-1.81%	Credinka	-3.26%
AFP's	10.70%	Habitat Fondo 3	15.92%	Prima Fondo 0	4.33%
Fondos Mutuos	6.23%	SURA ACCIONES FONDOS SURA SAF	26.84%	IF EXTRA CONSERVADOR INTERFONDO	-2.77%
Bolsa de Valores	25.64%	SP/BVL LIMA 25	30.49%	EPU	20.50%
Tipo de Cambio	3.27%	Soles/Euro	10.10%	Soles/Dólar	-3.55%

En el último mes (diciembre 2017 versus noviembre 2017)



- En el mes de diciembre, la rentabilidad promedio de los instrumentos en **soles** superó apenas a la de los instrumentos en **dólares** (0.37 vs 0.36%), esta recuperación de los instrumentos en dólares se debe a una apreciación del tipo de cambio en el mes (0.13%).
- El tipo de cambio promedio tuvo el mayor crecimiento durante el mes (0.60%). La **compra de euros** registró una ganancia de 1.07%.
- El segundo mejor desempeño lo obtuvieron las **AFP's**, que a pesar del riesgo político, ganaron 0.55%. Los Fondos de mayor desempeño fueron el 2 y 1 con 0.85% y 0.67%. Mientras que el Fondo 3 logró superar apenas al Fondo 0, en 0.04%. Entre las AFP's, Prima logró mejores resultados en los Fondos 3 y 2 (0.47% y 1.00%); y Hábitat en los Fondos 1 y 0 (0.79% y 0.36%). El peor desempeño lo tuvo Integra en los Fondos 3 y 1; Hábitat en el 2; y Prima en el 0.
- Los **Fondos Mutuos** revirtieron pérdidas del mes pasado, registrando ganancias en 0.48%. Los fondos mutuos de **Fondos de Fondos** obtuvieron una rentabilidad de 1.09%; mientras que los fondos de **Renta Variable Soles** cayeron en 0.02%.
- **Bolsa de Valores de Lima**, revirtió pérdidas del mes pasado, impulsado por máximos de varios años de los precios del cobre y zinc, pero limitado por el riesgo político. El SP/BVL Perú Select subió 1.98% y SP/BVL Perú General, 1.42%. Mientras que el SP/BVL Lima 25 y SP/BVL IBGC cayeron (1.30 y 0.40%). El EPU también retrocedió 0.04%.
- Las **Letras del Tesoro** lograron un retorno de 0.26%, mayor al promedio de los **depósitos a plazo**. Los depósitos más rentables fueron los de a plazo en **soles** con Raíz (0.38%). Mientras que, en ahorros tenemos a GNB (0.32%). No obstante, los **depósitos a plazo en dólares** recuperaron terreno gracias a una apreciación del dólar.
- De un total de **295 instrumentos de inversión**, menos del 1% registraron pérdidas; sin embargo, una cifra similar logró superar el 1% de rentabilidad. La mayoría de instrumentos obtuvieron una rentabilidad entre 0 y 0.25%.

Top 5 y Bottom 5

➤ Los cinco instrumentos financieros **más rentables** fueron:

1. Fondo Mutuo Scotia Estrategia Latam SCOTIA FONDOS: 7.85%
2. Fondo Mutuo BBVA LATAM-PACIFICO CONTINENTAL FM: 6.51%
3. Fondo Mutuo SURA ACC. DE MERC. EMERGENTE FONDOS SURA SAF: 2.87%
4. Fondo Mutuo CREDICORP ACCIONES EEUU CREDIFONDO SAF: 2.53%
5. Fondo Mutuo CREDICORP ACCIONES ASIA CREDIFONDO SAF: 2.50%

➤ cinco instrumentos financieros **menos rentables** fueron:

1. Fondo Mutuo PROMOINVEST FONDO SELECTIVO PROMOINVEST SAF: -2.69%
2. Fondo Mutuo SCOTIA REND. BINARIO S/ SCOTIA FONDOS: -2.05%
3. Fondo Mutuo PROMOINVEST INCASOL PROMOINVEST SAF: -1.92%
4. Bolsa de Valores de Lima SP/BVL LIMA 25: -1.30%
5. Fondo Mutuo BBVA AGRESIVO - D CONTINENTAL FM: -0.62%

Mirando más de cerca

dic. 17 - nov. 17



Tipo de instrumento	Promedio	Mayor Rentabilidad		Menor Rentabilidad	
Depósitos Bancos Ahorro Soles	0.11%	GNB	0.32%	Crédito	0.02%
Depósitos Bancos Plazo Soles	0.25%	Cencosud	0.35%	Azteca	0.15%
Depósitos CMAC Ahorro Soles	0.06%	CMAC Arequipa	0.09%	CMAC Piura	0.03%
Depósitos CMAC Plazo Soles	0.26%	CMAC Tacna	0.29%	CMAC Huancayo	0.18%
Depósitos CRAC Ahorro Soles	0.09%	Los Andes	0.19%	Incasur	0.01%
Depósitos CRAC Plazo Soles	0.38%	Raíz	0.38%	Raíz	0.38%
Depósitos financieras Plazo Soles	0.27%	TFC	0.30%	Credinka	0.26%
Depósitos financieras Ahorro Soles	0.13%	TFC	0.18%	Confianza	0.06%
Depósitos Bancos Ahorro Dólares	0.17%	GNB	0.25%	Azteca	0.14%
Depósitos Bancos Plazo Dólares	0.20%	GNB	0.24%	Azteca	0.14%
Depósitos CMAC Ahorro Dólares	0.15%	CMAC del Santa	0.17%	CMAC Huancayo	0.13%
Depósitos CMAC Plazo Dólares	0.16%	CMAC Trujillo	0.19%	CMAC Huancayo	0.13%
Depósitos CRAC Ahorro Dólares	0.15%	Prymera	0.15%	Los Andes	0.14%
Depósitos CRAC Plazo Dólares	0.29%	Raíz	0.29%	Raíz	0.29%
Depósitos financieras Ahorro Dólares	0.16%	TFC	0.22%	Compartamos	0.14%
Depósitos financieras Plazo Dólares	0.22%	TFC	0.27%	Crediscotia	0.15%
AFP's	0.55%	Prima Fondo 2	1.00%	Integra Fondo 3	0.28%
Fondos Mutuos	0.48%	Scotia Estrategia Latam SCOTIA FONDOS	7.85%	PROMOINVEST FONDO SELECTIVO PROMOINVEST SAF	-2.69%
Bolsa de Valores	0.33%	SP/BVL Perú Select	1.98%	SP/BVL LIMA 25	-1.30%
Tipo de Cambio	0.60%	Soles/Euro	1.07%	Soles/Dólar	0.13%
Letras de tesoro	0.26%	270 días	0.27%	180 días	0.26%

Una mirada retrospectiva al 2017

El 2017 cerró con más de 295 instrumentos/alternativas de inversión, los cuales MC&F los clasifica en 21 diferentes tipos de instrumentos, según sus características. La rentabilidad promedio de todos los tipos de instrumentos fue de 3.51%, menor al 5.81% del 2016. Este menor resultado se debe principalmente a un menor desempeño de la BVL (25.65% en el 2017 versus 69.13% en el 2016).

A continuación se presenta un análisis, mes a mes, de los tipos de instrumentos de inversión más y menos rentables del mercado peruano durante el 2017:

Tipos de instrumento con Mayor Rentabilidad			
Enero	Bolsa de Valores 3.42%	Instrumentos de Deuda 3.34%	Depósitos financieras Plazo Soles 0.40%
Febrero	Instrumentos de Deuda 1.22%	AFP's 0.43%	Depósitos financieras Plazo Soles 0.39%
Marzo	AFP's 1.33%	Instrumentos de Deuda 1.22%	Bolsa de Valores 0.99%
Abril	Instrumentos de Deuda 1.71%	AFP's 0.93%	Tipo de Cambio 0.68%
Mayo	Tipo de Cambio 2.45%	AFP's 2.00%	Bolsa de Valores 1.70%
Junio	Depósitos financieras Plazo Soles 0.32%	Letras de tesoro 0.32%	Depósitos Bancos Plazo Soles 0.32%
Julio	Bolsa de Valores 1.92%	Fondos Mutuos 1.07%	AFP's 1.01%
Agosto	Bolsa de Valores 5.55%	Instrumentos de Deuda 4.54%	Tipo de Cambio 1.26%
Setiembre	Bolsa de Valores 5.92%	AFP's 2.14%	Fondos Mutuos 1.02%
Octubre	Bolsa de Valores 8.19%	AFP's 1.44%	Fondos Mutuos 0.94%
Noviembre	Tipo de Cambio 0.55%	Depósitos CRAC Plazo Soles 0.34%	Letras de tesoro 0.27%
Diciembre	Instrumentos de Deuda 1.07%	Tipo de Cambio 0.60%	AFP's 0.55%

A pesar del menor resultado de la BVL, respecto al 2016, este figura como el mejor instrumento de inversión en 5 de los 12 meses del 2017. Este buen resultado se observa con mayor frecuencia en los últimos meses del año y está apoyado en un rally del precio de los metales; sin embargo, diciembre no fue un mes para la bolsa, principalmente por un mayor riesgo político, que presionó los índices a la baja.

En segundo lugar, podría considerarse los instrumentos de deuda, que obtuvo la mayor rentabilidad mensual en 3 de los 12 meses.

A pesar de los buenos resultados obtenidos por las AFP durante el año, solo en Marzo 2017 lograron superar los demás instrumentos de inversión. Mientras que en 5 de 12 meses se ubicó como el segundo instrumento con mayor rentabilidad.

En junio 2017, la rentabilidad de los depósitos a plazo en soles de las financieras superaron todos los demás instrumentos de inversión, debido a que la caída de la bolsa local, afectó los demás instrumentos que tienen exposición en dicho instrumento.

Aun cuando el acumulado anual fue negativo; el tipo de cambio se posicionó en mayo 2017 como el mejor instrumento de inversión, seguido de las AFP y la BVL. Este buen desempeño se debe a una apreciación tanto del euro (3.97%), como del dólar (0.94%).

Finalmente, se destaca que pese a los buenos resultados de los fondos mutuos durante el 2017, no lograron posicionarse como mejor instrumento de inversión en ningún mes del año, esto se debe a que la mayoría de los fondos son constituidos en dólares sufrieron pérdidas por una depreciación de la moneda extranjera. Este impacto cambiario también afectó los depósitos en dólares.

Tipos de instrumento con Menor Rentabilidad			
Enero	Depósitos CRAC Plazo Dólares -2.53%	Depósitos CMAC Plazo Dólares -2.53%	Depósitos CMAC Ahorro Dólares -2.52%
Febrero	Bolsa de Valores -2.50%	Tipo de Cambio -0.96%	Depósitos CMAC Plazo Dólares -0.13%
Marzo	Tipo de Cambio -0.16%	Depósitos CRAC Plazo Dólares 0.00%	Depósitos CMAC Plazo Dólares 0.01%
Abril	Bolsa de Valores -1.37%	Depósitos CMAC Plazo Dólares -0.36%	Depósitos CMAC Ahorro Dólares -0.35%
Mayo	Depósitos CRAC Plazo Dólares 0.00%	Depósitos CRAC Plazo Dólares 0.00%	Depósitos CMAC Ahorro Soles 0.06%
Junio	Bolsa de Valores -0.55%	Depósitos CMAC Plazo Dólares -0.50%	Depósitos CMAC Ahorro Dólares -0.49%
Julio	Depósitos CMAC Plazo Dólares -0.39%	Depósitos CMAC Ahorro Dólares -0.38%	Depósitos CRAC Ahorro Dólares -0.37%
Agosto	Depósitos CMAC Plazo Dólares -0.03%	Depósitos financieras Ahorro Dólares -0.02%	Depósitos CMAC Ahorro Dólares -0.02%
Setiembre	Depósitos CMAC Plazo Dólares -0.03%	Depósitos CMAC Ahorro Dólares -0.02%	Depósitos financieras Ahorro Dólares -0.02%
Octubre	Tipo de Cambio -1.13%	Depósitos CMAC Plazo Dólares -0.45%	Depósitos financieras Ahorro Dólares -0.44%
Noviembre	Bolsa de Valores -1.49%	Depósitos CMAC Plazo Dólares -0.53%	Depósitos CRAC Ahorro Dólares -0.51%
Diciembre	Depósitos CMAC Ahorro Soles 0.06%	Depósitos CRAC Ahorro Soles 0.09%	Depósitos Bancos Ahorro Soles 0.11%

Si bien la BVL se vio beneficiada en 5 meses del año logrando el mayor desempeño, también tuvo 4 meses con la mayor pérdida, frente a los demás instrumentos de inversión.

A pesar de la depreciación del dólar frente al sol a lo largo del año, este solo figura en marzo del 2017 como el instrumento de inversión con menor rentabilidad; y esto se debe a que la apreciación del euro, logró sopesar las pérdidas de la moneda estadounidense.

Se destaca, que los instrumentos con menor rentabilidad en su mayoría son los de depósitos en dólares, tanto a plazo, como en ahorros. Este resultado se debe a

una depreciación del dólar. Por otro lado, para este tipo de instrumento, se puede observar que de todas las instituciones financieras, la que tuvo la menor rentabilidad fueron en su mayoría las cajas municipales (4 de los 12 meses), seguido de las cajas rurales (2 de los 12 meses).

ANÁLISIS ESPECIAL: RENDIMIENTOS INMOBILIARIOS EN LIMA

I.- Precios de departamentos en venta

Precio de venta promedio por metro cuadrado (En US\$)					
	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Set-17
Jesús María	1,558	1,630	1,491	1,474	1,665
La Molina	1,460	1,419	1,471	1,500	1,391
Lince	1,469	1,350	1,435	1,395	1,598
Magdalena	1,422	1,510	1,467	1,669	1,575
Miraflores	2,081	2,077	2,078	2,222	2,286
Pueblo Libre	1,407	1,455	1,367	1,438	1,500
San Borja	1,745	1,969	1,854	1,876	1,850
San Isidro	2,207	2,200	2,063	2,278	2,189
San Miguel	1,223	1,272	1,239	1,232	1,291
Surco	1,654	1,715	1,767	1,682	1,746

Fuente: BCRP

acumulada de 4.7 %) y San isidro (menor valor de 0.8 %)

Rendimiento a setiembre 17, respecto a:				
Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	
6.9%	2.1%	11.7%	13.0%	
-4.7%	-2.0%	-5.4%	-7.3%	
8.8%	18.4%	11.4%	14.6%	
10.8%	4.3%	7.4%	-5.6%	
9.9%	10.1%	10.0%	2.9%	
6.6%	3.1%	9.7%	4.3%	
6.0%	-6.0%	-0.2%	-1.4%	
-0.8%	-0.5%	6.1%	-3.9%	
5.6%	1.5%	4.2%	4.8%	
5.6%	1.8%	-1.2%	3.8%	

La inversión en inmuebles ha obtenido resultados dispares, dependiendo del distrito que se trate. En el acumulado de los últimos cuatro años, han ganado mayor valor los distritos de Magdalena (10.8 % acumulado), Miraflores (9.9 % acumulado) y Lince (8.8 % acumulado). Por el contrario, perdieron valor La Molina (caída

Sin embargo, si a la tasa de crecimiento del precio por metro cuadrado de los últimos casi 4 años (5.4%) la anualizamos, obtenemos una tasa anual de crecimiento promedio de 1.4%, **por debajo de la tasa de inflación objetivo (2%)**. Sólo superan esta tasa anualizada los distrito de Magdalena (rendimiento anualizado de 2.8%), Miraflores (anualizado de 2.5 %) y Lince (2.2% al año)

Por el contrario, quienes invirtieron en diciembre 2015 y diciembre 2016, vienen acumulando una ganancia promedio hasta setiembre 2017 de 5.4% y 2.5%, que a una tasa anualizada superan la tasa de inflación (3.0% y 3.5%). Entre los distritos de mayor apreciación se encuentran Jesús María, Lince, Pueblo Libre y San Miguel.

II.- Evolución del alquiler promedio por metro cuadrado.

Alquiler promedio por metro cuadrado (En US\$)					
	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Set-17
Jesús María	96	109	97	102	105
La Molina	89	87	79	69	74
Lince	95	90	100	104	100
Magdalena	95	100	96	96	98
Miraflores	131	134	122	118	121
Pueblo Libre	87	89	80	89	85
San Borja	105	103	94	91	92
San Isidro	125	124	111	120	110
San Miguel	82	83	79	74	76
Surco	100	101	94	88	86

Fuente: BCRP

Jesús María (9.4 % de incremento acumulado), Lince (5.2 % acumulado) y Magdalena (3.1 % acumulado), experimentaron una mejora.

Por el contrario, para quienes alquilaron desde diciembre 2016 hasta setiembre 2017, los precios promedio de alquiler no presentaron mayor variación (cercana a cero por ciento). Los distritos de mayor avance son La Molina, Jesús María y San Miguel; y los de mayor descenso son San Isidro, Pueblo Libre y Lince.

Rendimiento a setiembre 17, respecto a:				
Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	
9.4%	-3.7%	8.5%	2.9%	
-16.9%	-14.6%	-6.7%	7.2%	
5.3%	10.7%	0.3%	-3.8%	
3.2%	-2.0%	1.7%	2.1%	
-7.6%	-10.0%	-0.8%	2.5%	
-2.3%	-4.7%	5.7%	-4.5%	
-12.4%	-10.6%	-1.7%	1.1%	
-12.0%	-11.1%	-1.2%	-8.3%	
-7.3%	-8.2%	-3.3%	2.7%	
-14.0%	-14.5%	-8.8%	-2.3%	

Del mismo modo, se observa dispersión en el comportamiento por distritos. Los alquileres a setiembre 2017 evidencian una caída casi continua los últimos 4 años. Entre los distritos de mayor descenso se encuentran La Molina (16.9 % de caída acumulada), San Isidro (12 % acumulado) y Surco (14 % acumulado). Mientras que los de

Precio promedio por metro cuadrado (En US\$)					
	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Set-17
Jesús María	16.2	15.0	15.4	14.5	15.9
La Molina	16.4	16.4	18.5	21.7	18.8
Lince	15.5	15.0	14.4	13.4	16.0
Magdalena	15.0	15.1	15.2	17.4	16.1
Miraflores	15.9	15.5	17.0	18.8	18.9
Pueblo Libre	16.2	16.3	17.0	16.2	17.6
San Borja	16.6	19.1	19.8	20.6	20.1
San Isidro	17.7	17.8	18.5	19.0	19.9
San Miguel	14.9	15.4	15.8	16.6	17.0
Surco	16.5	17.0	18.7	19.1	20.3

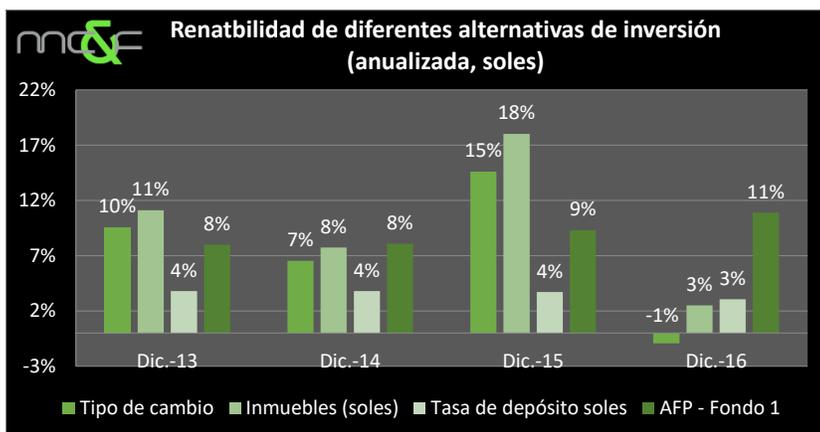
Fuente: BCRP

El PER (indicador que consiste en dividir el precio del inmueble entre el alquiler, y que por tanto comúnmente es interpretado como el número de años necesarios para recuperar la totalidad de lo invertido) se ha mantenido estable en los últimos años, con excepción de los distritos de Lince y Jesús María, que se han incrementado en 19% y 10%, debido principalmente al incremento del precio de venta por metro cuadrado. No obstante, es importante resaltar que a pesar del incremento, estos continúan siendo los distritos con el menor número de años necesarios para recuperar la totalidad de lo invertido (en promedio 16 años).

Por otro lado, en distritos como Surco, San Borja y San Isidro, se registran niveles de aproximadamente 20 años, lo que se traduce en una baja perspectiva de rentabilidad para la inversión en inmuebles en estos distritos.

El análisis mostrado deja en claro que los inmuebles pueden perder valor sea por su depreciación o por la generación de menores alquileres, y por tanto componen una inversión con resultados variables, como ocurre con casi toda la inversión en activos financieros también. También reflejan que los resultados dependerán del distrito donde esté ubicado el inmueble, existiendo claras disparidades de comportamiento. Es importante por tanto conocer las tendencias de comportamiento de los distintos activos que acaparen nuestro interés de inversión.

III.- ¿Qué tan bien le ha ido a la inversión inmobiliaria los últimos 4 años?



Si a las variaciones de los precios de los inmuebles desde diciembre del 2013, 2014, 2015 y 2016 hasta setiembre del 2017, las anualizamos y las ajustamos por la variación del tipo de cambio (dólar por sol), observamos que si bien los precios de los inmuebles no han tenido un mayor crecimiento, ajustados a la moneda extranjera, se incrementan desde 1.4%, 1.1% y 3.0%, hasta 11.1%, 7.7% y 18.0% en diciembre 2013, 2014 y 2015; mientras que desde diciembre del 2016, hasta setiembre 2017, debido a la caída del tipo de cambio, el precio de los inmuebles se ha

reducido de 3.5% a 2.5%.

Si este ejercicio de anualizar las variaciones desde diciembre del 2013, 2014, 2015 y 2016 hasta setiembre del 2017, lo repetimos para los valores cuota del Fondo 1 de las AFP, y lo comparamos con la tasa de crecimiento de los inmuebles en soles, observamos que solo en dos periodos el crecimiento del precio de los inmuebles supera la rentabilidad promedio obtenida por las AFP en el Fondo 1 (diciembre 2013 y diciembre 2015), debido principalmente a que en esos periodos, el dólar se apreció 11.1% y 18.0% frente al sol, respectivamente. Esto quiere decir, que las personas que invirtieron en inmuebles en esas fechas, se vieron beneficiadas por la apreciación del dólar, mas no por el crecimiento del precio de los inmuebles.

No obstante, los que invirtieron en inmuebles en diciembre 2014, obtuvieron una rentabilidad levemente por debajo que las del Fondo 1, debido a una menor apreciación del dólar. Mientras que los que invirtieron en diciembre del 2016 en inmuebles, se vieron afectados por una depreciación del dólar de 0.9%, que redujo su margen de 3.5% a 2.5%; una cifra muy por debajo de la rentabilidad de 10.9% obtenida por las AFP en el Fondo 1.

Por otro lado, si comparamos el crecimiento de las inversiones en inmuebles versus si depositar tu dinero en una cuenta a plazo en soles¹, observamos que en casi todos los periodos de análisis, excepto en diciembre del 2016, el que compró un inmueble obtuvo un mayor beneficio que el que depositó su dinero. Cabe destacar, que el mejor resultado de la inversión en inmuebles se debe principalmente por la apreciación del dólar, que sin considerar este efecto, la inversión en inmuebles en todos los periodos se encuentra por debajo de la tasa promedio de depósitos en soles.

En conclusión, los resultados presentados anteriormente evidencian que los precios de los inmuebles son variables y que pueden ser altamente volátiles (considerando el efecto de tipo de cambio dentro de la inversión). Estos hallazgos enfatizan que, contrario a la premisa habitual, los inmuebles si pueden perder valor. Dicho de otro modo, no es tan cierto eso de que “la vivienda nunca baja”.

¹ La tasa promedio de depósito en soles, se calcula con el promedio geométrico de las tasas anuales promedio de depósito en soles de los bancos, financieras y cajas municipales y rurales para cada periodo (diciembre 2013, 2014, 2015 y 2016).

Encuesta de expectativas MC&F

- El próximo 11 de enero, el directorio del Banco Central de Reserva (BCR) acordará reducir, elevar o mantener la tasa de interés de referencia ubicada en 3.25%.

La encuesta de diciembre realizada por MC&F consultores, revela que **gran parte de los expertos consultados (89%), decanta por un escenario en el que el BCRP reducirá la tasa de referencia en 25 puntos básicos y que quede fijada en 3.00%**, en la primera reunión del año; mientras que el otro 11%, considera que la mantendrá sin cambios en 3.25%.

Además, el **55% de los expertos encuestados espera al menos 1 reducción más** en la tasa de interés de referencia **durante los dos primeros trimestres del año**; mientras que otro **35%, prevé que habrá al menos otras 2 reducciones** antes de que el BCR cambie el rumbo de su política monetaria e inicie las alzas de la tasa de referencia.

- Al igual que al cierre del 2017, el conceso de expertos encuestados por MC&F, prevé que el **tipo de cambio dólar por sol se mantendrá estable en gran parte del 2018 y que oscilará entre 3.21 y 3.25 soles**. Por otro lado, el **90% de los expertos consultados, considera que el principal riesgo que enfrenta la moneda es el riesgo político**, que podría presionar el tipo de cambio al alza. El otro 10%, considera a los factores macroeconómicos externos como el principal riesgo.

- Asimismo, en línea con el tipo de cambio esperado, el **95% de los expertos, prefiere invertir sus ahorros en soles**; mientras que el 5% restante, en euros. **Siendo la Bolsa de Valores de Lima (BVL) la alternativa de inversión con mayor expectativa de crecimiento**.

El 100% de los analistas considera que la BVL obtendrá un desempeño superior a los Fondos Mutuos, Administradoras de Fondos de Pensiones (en especial Fondo 2 y 3) y depósitos plazo de Cajas Municipales, Rurales, Financieras y Bancos, hasta fines del 2018, en relación con los buenos resultados que nuestra plaza bursátil ha mostrado a la fecha.

- Entre los sectores de mayor atractivo para invertir en bolsa, **continúa como favorito el sector minero (56%)**; mientras que el atractivo de los papeles del sector construcción se redujo a 17%. Por otro lado, el interés por los sectores consumo y financiero se ha mantenido, a pesar de la coyuntura económica y política actual.

El presente boletín es elaborado mensualmente por Mercado de Capitales, Inversiones y Finanzas (MCIF), como parte de sus publicaciones de la serie “Aprendiendo a Invertir”. El objetivo es brindar una base referencial de **comparación objetiva** de los rendimientos de los instrumentos financieros en el Perú. No se descuentan de estos rendimientos los costos de mantenimiento y similares. No constituye recomendación de inversión en ninguno de los instrumentos mencionados en el boletín.

Se utiliza información pública facilitada principalmente por el BCRP, la SBS y la SMV (anteriormente CONASEV). Los detalles metodológicos se encuentran en la página www.mcifperu.com.

Los cálculos de rendimientos se realizan todos en **soles** y se asume la situación de las alternativas de ahorro e inversión que son accesibles a una persona con recursos limitados.

Para mayor alcance y detalle de la información aquí descrita visite

www.mcifperu.com