

El mercado inmobiliario de EE. UU. se enfría

La política monetaria restrictiva del Fed implica:

- Alza de las tasas hipotecarias
- Menor demanda y mayor oferta de compras
- Impulso al mercado de alquileres/arriendos
- Se generan oportunidades de inversión, tanto en activos líquidos como en alternativos

El legado de la pandemia

La situación económica a nivel mundial se ha deteriorado significativamente la primera mitad del 2022. Inflación en máximos de 40 años en EE.UU. e interrupciones/retrasos en las cadenas de suministro - que han tardado en retomar su curso normal- son algunas de las consecuencias directas de la pandemia de covid-19.

El Banco de la Reserva Federal de EE.UU. (Fed) tomó desde principios de este año una postura monetaria restrictiva para controlar la inflación, subiendo las tasas en 225 pbs. a 2.50% en los que va del año. Se espera que este proceso continúe hasta llegar a una tasa de referencia estimada entre 3.50-3.75% a fines de marzo de 2023.

Esto ha tenido repercusiones en el mercado inmobiliario, especialmente el residencial, que se ha visto directamente afectado y comienza a mostrar signos de enfriamiento y desaceleración.

Encarecimiento de las viviendas y del financiamiento

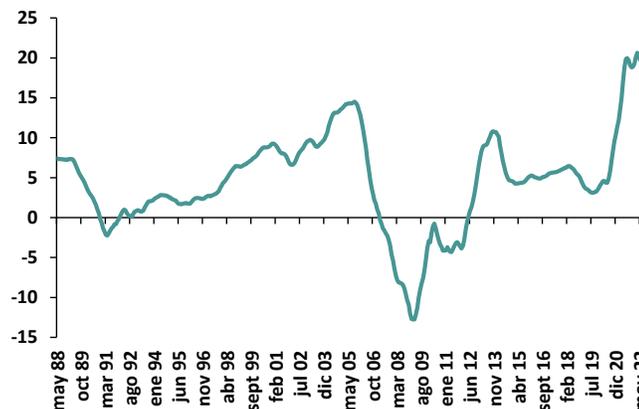
El 2020 la construcción de nuevas viviendas cayó 42% de enero a abril por las cuarentenas, los retrasos en envíos de materiales y el aumento de los costos de éstos. El bajo inventario de viviendas se agudizó, generando alzas de más de 20% el precio de éstas. A lo anterior se le agrega el encarecimiento de los costos de financiamiento (medido por la tasa hipotecaria a 30 años), el cual se disparó la primera mitad del año con el inicio del ciclo de ajuste monetario. A principios de agosto la tasa hipotecaria a 30 años se ubica en 5.6%, su nivel más alto desde la crisis financiera del 2008-2009. La consecuencia: crisis de asequibilidad en el mercado de viviendas de EE.UU.

En junio, la venta de viviendas se desaceleró por quinto mes consecutivo, registrando 5.1 millones de unidades vendidas, su nivel más bajo desde principios del 2020. Según un reporte de Bloomberg, para el 2025 se espera que el 60% de los hogares de medianos y bajos ingresos en EE.UU. sea desplazado de la opción de comprar una vivienda por falta de medios para ello, con el aumento de tasas y precios como las principales causas.

Por ejemplo, para las personas que compran por primera vez una vivienda en EE.UU., bajo el supuesto de que ganan el ingreso promedio y pagan una cuota inicial del 10%, se estima demorarán aproximadamente 11.3 años en ahorrar para el pie, el doble de tiempo que a principios del 2020.

Precio de viviendas en EE.UU

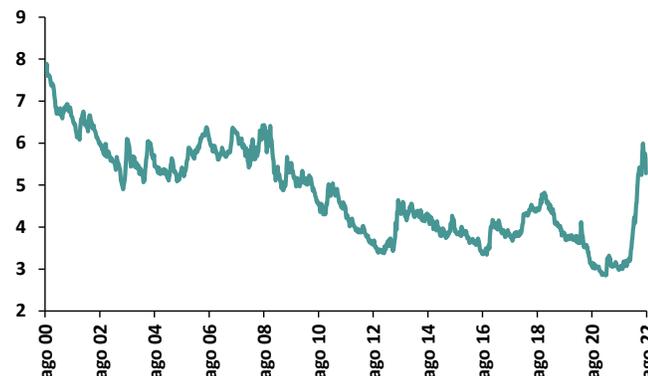
Cambio % interanual



Fuente: FRED; S&P/Case-Shiller U.S. National Home Price Index, Percent Change from Year Ago, Quarterly, Not Seasonally Adjusted, agosto 2022

Tasa hipotecaria en EE.UU a 30 años se dispara la primera mitad del año

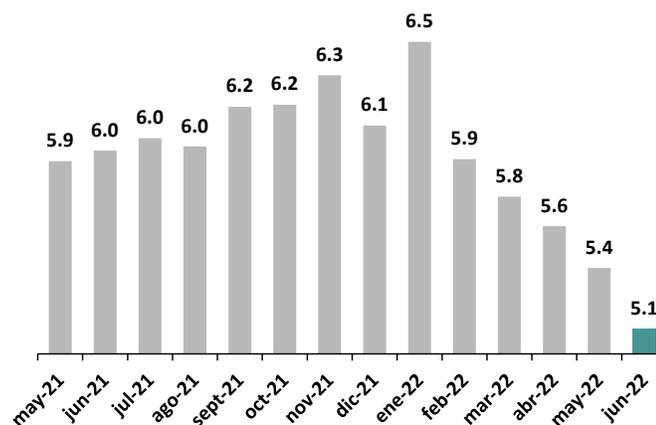
%



Fuente: Bloomberg, datos al 10 de agosto 2022

Venta de viviendas en EE.UU

Millones



Fuente: US National Association of Realtors agosto 2022

En la misma línea, la construcción de nuevas viviendas en EE.UU. cayó 2% en junio respecto al mes anterior, al mismo tiempo que las solicitudes de permisos para construir también disminuyeron. El sector de construcción continuará en el corto y mediano plazo profundamente afectado por las altas tasas de interés e inflación, esperándose, entre otras cosas, un fuerte recorte de empleos.

Impulso al mercado de arriendos

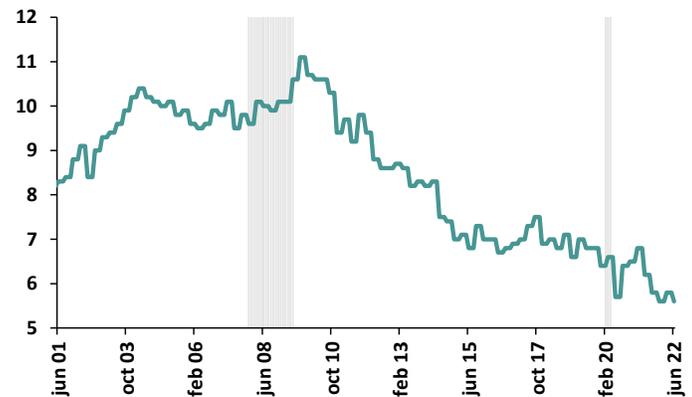
La crisis de asequibilidad ha favorecido la demanda por alquileres. La tasa de vacancia de viviendas para arriendo en EE.UU. se encuentra en mínimos históricos (5.6%) y también ha visto un incremento en los precios de ~15% interanual respecto al 2021. Si bien se espera que las tasas de vacancia aumenten un poco y el crecimiento en el precio de los arriendos se desacelere, estos seguirán en niveles saludables, dando soporte al sector.

Por su parte, las acciones de *real estate* o sector inmobiliario que transan en el S&P 500 registraron una corrección al alza en sus estimaciones de crecimiento de utilidades producto de una mayor exposición de las compañías dedicadas a la renta inmobiliaria. Entre ellos destaca el sector industrial, en especial enfocado en el arriendo de bodegas y centros de datos, y el sector residencial (*Multifamily*).

En cuanto a valorizaciones, la razón P/U fwd. a 12 meses se encuentra una desviación estándar bajo su promedio de 5 años, mientras que en términos relativos al S&P 500 las acciones de *real estate* también transan con descuento respecto al promedio.

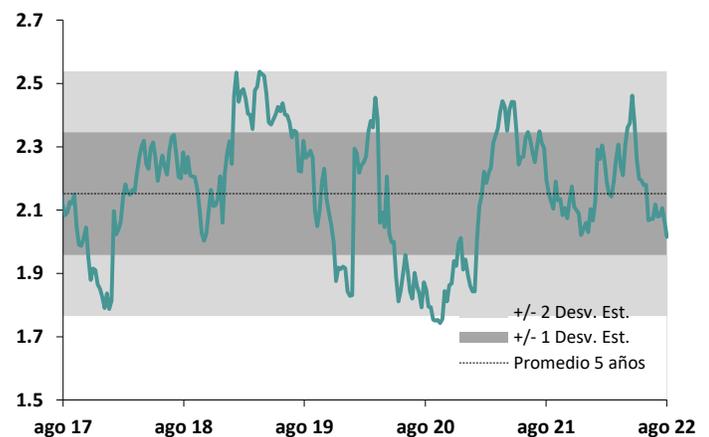
Los activos alternativos también ofrecen la posibilidad de invertir en el sector inmobiliario, y, dadas su características -baja volatilidad, descorsrelación con el mercado público, cobertura contra la inflación, illiquidez, entre otras- la convierten en una alternativa atractiva para invertir. En específico, se puede acceder al sector *Multifamily* e industrial, ambos beneficiados en el contexto actual, y obtener tanto apreciación de capital como un ingreso corriente de largo plazo, una opción tentadora.

Tasa de vacancia viviendas para arriendo en EE.UU
%



Fuente: Bloomberg al 5 de agosto 2022. Áreas sombreadas se refieren a crisis económicas en EE.UU.: Crisis financiera (2008-2009) y pandemia de covid 19 (2020)

S&P Real Estate Index vs S&P 500
P/U fwd 12m realtivo



Fuente: Bloomberg al 11 de agosto 2022

La información contenida en este documento no implica algún tipo de asesoría o consejos de inversión, ni corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo, por lo tanto, no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass Group y/o personas relacionadas ("Compass Group"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este documento. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente documento. Cualquier uso, almacenamiento, divulgación, distribución o copia de la información contenida en este documento, está estrictamente prohibido y sancionado por la ley.