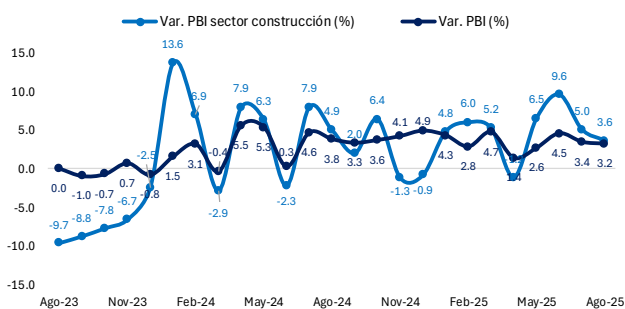


Riesgo de la industria

Durante 2025, el sector construcción en el Perú muestra una recuperación moderada pero con marcada heterogeneidad entre su componente público y privado, reflejando un entorno operativo todavía frágil. De acuerdo con el IEC de CAPECO, la actividad sectorial creció 2.7% en julio, acumulando 5.2% en el primer semestre, en línea con la expansión interanual de 9.6% del PBI Construcción en junio, impulsada por un mayor avance en edificaciones privadas y algunos proyectos de infraestructura. Sin embargo, la información del BCRP muestra una desaceleración progresiva en los meses posteriores (5.0% en julio y 3.6% en agosto), lo que confirma un debilitamiento secuencial asociado al menor dinamismo tanto de la inversión pública como privada. Este comportamiento evidencia que la recuperación carece de un impulso sostenido y continúa siendo sensible a condiciones de financiamiento, confianza empresarial y ejecución presupuestaria.

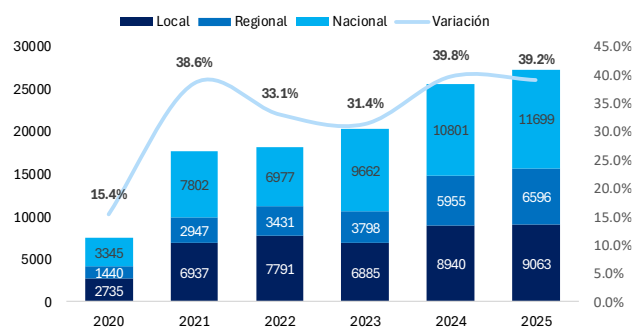
Evolución del PBI del sector construcción (var %)



Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

El componente público constituye el principal foco de vulnerabilidad para la trayectoria del sector. Datos del INEI muestran que el avance físico de obras se contrajo -11.2% interanual, explicado fundamentalmente por la caída severa de la inversión del Gobierno Nacional (-35.8%). Aunque los gobiernos subnacionales registraron variaciones positivas (20.3% en gobiernos locales y 4.7% en regionales), su impacto agregado resulta insuficiente para compensar la contracción del nivel central. La persistente baja ejecución pública se mantiene como un riesgo estructural, condicionada por deficiencias en la capacidad técnica, procesos administrativos ineficientes, alta rotación de equipos, debilidades en gestión de proyectos y retrasos en los procedimientos de contratación. CAPECO advierte que, de mantenerse esta tendencia, podría producirse un recorte presupuestario en el rubro de obras hacia el cierre del ejercicio fiscal, lo que intensificaría la ralentización del sector y limitaría el pipeline de proyectos para 2026.

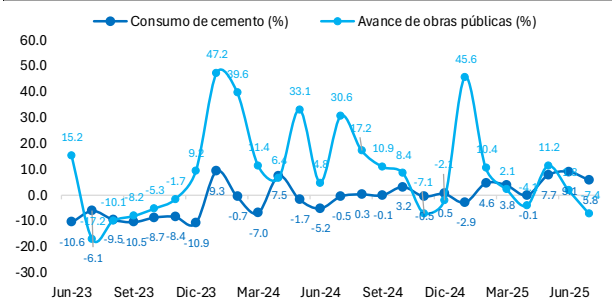
Ejecución de la inversión pública en PEN MM – jun-20 a jun-25



Fuente: IEC / Elaboración: JCR LATAM

Por el lado privado, la actividad inmobiliaria continúa siendo uno de los principales pilares del dinamismo del sector construcción, aunque ya muestra señales claras de moderación. El consumo interno de cemento —indicador adelantado del ritmo de avance de obras privadas— registró un crecimiento de 5.8% en julio, por debajo del 9.1% del mes previo, lo que evidencia una desaceleración progresiva en la intensidad constructiva. A pesar de ello, entre enero y agosto de 2025 se acumula una expansión cercana al 4.9%, explicada por el avance de proyectos residenciales y comerciales en Lima Metropolitana y algunas ciudades intermedias. Sin embargo, el nivel de actividad aún se mantiene por debajo de los registros de inicios de 2021, lo que confirma que el proceso de normalización pospandemia continúa siendo incompleto y vulnerable a choques de confianza y condiciones de financiamiento.

Evolución los principales componentes del PBI sector construcción (var %)

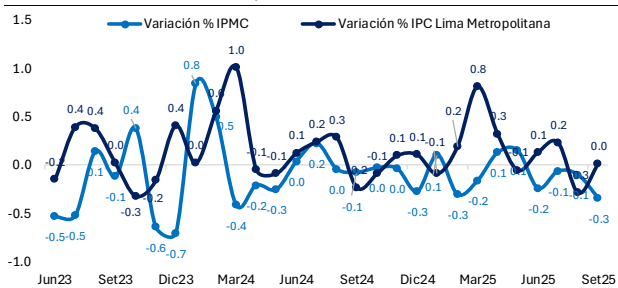


Fuente: IEC / Elaboración: JCR LATAM

En materia de costos, el Índice de Precios de Materiales de Construcción (IPMC) mantiene una trayectoria descendente, contribuyendo a aliviar parcialmente las presiones sobre los márgenes de desarrolladores y contratistas. En septiembre de 2025, el índice retrocedió 0.3% mensual y registró una variación interanual negativa superior a -1.3%, influida principalmente por la caída en los precios de insumos metálicos (-4.65%) y aglomerantes (-0.4%). Aunque este comportamiento reduce costos de producción para obras públicas y privadas, también refleja

una menor tracción en la demanda de materiales, consistente con la desaceleración gradual de la actividad, lo que podría anticipar un entorno menos expansivo hacia el cierre del año si no se consolida una recuperación en la inversión privada.

Variación % del índice de precios de materiales de construcción



Fuente: INEI / Elaboración: JCR LATAM

En conjunto, el sector construcción muestra durante 2025 un desempeño positivo pero todavía frágil, sustentado principalmente por la actividad privada—particularmente proyectos residenciales y de edificaciones—en un contexto de costos moderados y cierta recuperación de la demanda en Lima Metropolitana. No obstante, la persistente debilidad de la inversión pública continúa siendo el principal factor de riesgo para el cierre del año, dada su elevada incidencia en la formación bruta de capital y su rol contracíclico. La recuperación sectorial permanece incompleta y expuesta a riesgos estructurales vinculados a retrasos en la ejecución, paralizaciones, cuellos de botella operativos y limitaciones técnicas en los sistemas de inversión pública, así como a la volatilidad en la confianza empresarial y en las condiciones de financiamiento. En ese sentido, la estabilidad del crecimiento hacia 2026 dependerá de una mejora sostenida en la ejecución presupuestaria, la continuidad de la inversión privada y la reducción de factores que afectan la predictibilidad de los proyectos.

Condiciones de Financiamiento del Sector

La orientación expansiva de la política monetaria, reflejada en sucesivos recortes de la tasa de referencia desde el año anterior, ha contribuido a un mayor dinamismo del financiamiento en el sector construcción e inmobiliario. Las menores tasas hipotecarias —7.92% en MN y 6.82% en ME— evidencian una reducción significativa respecto a los niveles de setiembre de 2022 (MN: 9.49%; ME: 7.31%), lo que ha favorecido la recuperación gradual de la demanda de vivienda, especialmente en segmentos medios. La oferta crediticia continúa altamente concentrada en el sistema bancario, que otorga el 97.2% de los créditos hipotecarios, con predominio de los cuatro principales bancos del país (91.2% del total). En estas entidades, el portafolio hipotecario representa en promedio el 21.7% de sus colocaciones, consolidando su relevancia como segmento estratégico de crecimiento, respaldado por

adecuados indicadores de riesgo (CAR hipotecario: 4.46% a set-25), sin deterioros significativos en los últimos años.

De forma complementaria, la expansión del Fondo Mivivienda se mantiene como un catalizador clave para la profundización del crédito hipotecario, especialmente en segmentos no atendidos plenamente por la banca tradicional. En los últimos tres años, los desembolsos alcanzaron PEN 6,058.50 millones a través de 34,335 créditos, reflejando la importancia del sistema de subsidios y del financiamiento estructurado en la dinámica habitacional. A setiembre de 2025, los desembolsos acumulados ascienden a PEN 1,212.58 millones y mantienen perspectivas favorables de superar el monto del año previo (PEN 1,697.06 millones), lo que refuerza la capacidad del sector para sostener la demanda residencial en un contexto de menor costo crediticio y condiciones financieras más holgadas.

Sector inmobiliario

El sector inmobiliario continúa consolidándose como uno de los principales motores del subsector construcción, dada su elevada capacidad de arrastre sobre el empleo, la inversión privada y el desarrollo urbano formal. Los indicadores recientes muestran una recuperación significativa de la demanda habitacional: según la Confederación de Desarrolladores Inmobiliarios del Perú (CODIP), el mercado inmobiliario en Lima Metropolitana registró un crecimiento interanual de 22% al cierre de setiembre de 2025, con un total de 18,852 viviendas vendidas. La mayor concentración de ventas se observó en distritos consolidados y de elevada demanda —Miraflores, Jesús María, San Miguel, Cercado de Lima y Surco— reflejando una preferencia sostenida por zonas con mayor oferta de servicios, conectividad y proyectos de densificación.

En términos de precios, el valor promedio por metro cuadrado alcanzó PEN 7,053 en setiembre de 2025, equivalente a una variación interanual moderada de 1.83% respecto al mismo mes de 2024 (PEN 6,926). Esta desaceleración marca un punto de inflexión frente a los ciclos expansivos del período 2021–2023, cuando los precios crecieron entre 5% y 8% anual, y confirma que el mercado ha ingresado a una fase de estabilización. El comportamiento reciente sugiere un ajuste gradual entre la demanda y la oferta, influenciado por mejores condiciones de financiamiento, pero también por un entorno macroeconómico aún moderado que limita presiones al alza en los precios. En conjunto, la dinámica actual evidencia un mercado más equilibrado, caracterizado por un crecimiento de ventas sostenido pero con precios en proceso de normalización.

Segmentación de precios y dinámica por estratos socioeconómicos

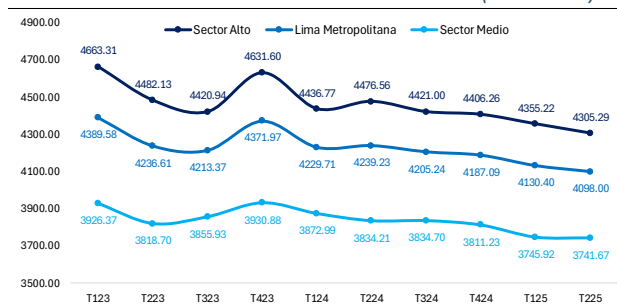
De acuerdo con la metodología del BCRP, el mercado inmobiliario de Lima Metropolitana se segmenta en dos estratos socioeconómicos relevantes: el Sector Alto, que incluye distritos como La Molina, Miraflores, San Borja, San Isidro y Surco; y el Sector Medio, conformado por Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre y San Miguel. Esta clasificación permite un análisis diferenciado del comportamiento de precios y facilita la identificación de presiones específicas de oferta y demanda en cada segmento.

La evidencia disponible a junio de 2025 confirma la tendencia hacia una moderación de precios tanto a nivel agregado como segmentado. A precios corrientes, el valor promedio por metro cuadrado en Lima Metropolitana alcanzó PEN 6,821.33, lo que representa una ligera contracción nominal de 0.2% respecto a junio de 2024 y un retroceso de 0.3% en comparación con junio de 2021, reflejando un ajuste prolongado posterior al ciclo expansivo de 2021–2023.

Al desagregar los resultados por estrato, se observa que la corrección de precios es generalizada en ambos segmentos. En el Sector Alto, el precio promedio se ubicó en PEN 7,166.37, por debajo del nivel de junio de 2024 (PEN 7,328.53), lo que evidencia un ajuste vinculado a una mayor prudencia en la demanda de vivienda de alto valor y a condiciones de financiamiento más selectivas. En el Sector Medio, el precio promedio fue de PEN 6,228.19, también inferior al registrado un año antes (PEN 6,276.95), lo que señala un proceso de estabilización en un segmento que concentra gran parte de la demanda efectiva y donde la sensibilidad a tasas y costos es mayor.

En conjunto, los datos confirman que el mercado ha transitado hacia una fase de estabilización y ajuste moderado, tras varios años de incrementos significativos en los precios. Este comportamiento sugiere un entorno más equilibrado entre oferta y demanda, con reducidas presiones inflacionarias y una mayor dependencia de las condiciones de financiamiento para sostener la dinámica de ventas en los próximos trimestres.

Al analizar los precios a valores constantes (base 2009), se observa un ajuste más pronunciado en el mercado inmobiliario. Descontando el efecto inflacionario, el valor del m² en Lima Metropolitana registra una caída acumulada de 15.6% en los últimos cinco años, ubicándose en PEN 4,098 por m² a junio de 2025. Este comportamiento evidencia que, en términos reales, el sector ha atravesado un periodo de corrección prolongada, consistente con un contexto económico moderado, menor impulso del crédito y una demanda más selectiva.

Precios del m² de inmuebles soles constantes (base 2009)


Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

Desempeño comercial y ticket promedio

De acuerdo con información de CODIP, el ticket promedio de venta en Lima Metropolitana se ha mantenido relativamente estable durante los últimos cinco años, alcanzando PEN 451,376 entre enero y septiembre de 2025. Esta estabilidad sugiere que, pese a la desaceleración en precios reales, el mercado mantiene atractivo para inversionistas y desarrolladores, apoyado en la resiliencia de la demanda en segmentos medios y en la mayor participación de proyectos de menor metraje.

Absorción y dinámica comercial por zonas

La absorción mensual evidencia que Lima Moderna (Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre, San Miguel y Surquillo) y Lima Este (Ate, Santa Anita, La Molina, Cieneguilla, Lurigancho, San Luis y SJL) concentran las mayores ventas del periodo. La velocidad de venta se mantiene alrededor de dos unidades por proyecto al mes, reflejando un nivel de rotación moderado y acorde con la etapa de estabilización del mercado.

Tendencias de oferta y cambios estructurales en el producto

Las preferencias de compra continúan orientándose hacia factores como ubicación, diseño, calidad constructiva y accesibilidad a servicios urbanos. No obstante, se evidencia una tendencia estructural hacia un menor metraje promedio: las viviendas vendidas pasaron de un promedio de 73 m² en 2021 a 65.7 m² en 2025, impulsadas por restricciones presupuestarias, cambios en hábitos de consumo y el modelo de densificación en zonas consolidadas.

Los inmuebles más demandados continúan siendo aquellos de 2 a 3 dormitorios, aunque las unidades de 40 a 60 m² ganan participación, representando 39.1% del total de ventas, lo que refuerza la importancia del segmento compacto como motor del mercado.

Síntesis y lectura sectorial

La evolución reciente indica que Lima Metropolitana transita por un ciclo de crecimiento moderado y mayor equilibrio entre oferta y demanda, con precios que evolucionan en línea con el desempeño macroeconómico.

Sin embargo, la caída en precios reales evidencia la presencia de una demanda contenida y un entorno económico aún sin señales de expansión significativa. Para el cierre de 2025 y 2026, la sostenibilidad del sector dependerá de:

- La continuidad de condiciones financieras favorables (tasas hipotecarias bajas).
- El desempeño del empleo formal urbano.
- La capacidad de los desarrolladores para ajustar productos a la demanda efectiva (metraje y precios).
- La estabilidad macroeconómica y la confianza del consumidor.