

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Perú | Fuerte expansión del PIB en diciembre, su mejor registro en dos años

Francisco Grippa e Ismael Mendoza

En diciembre, el PIB creció 6,4% interanual. Este es el mejor registro en mucho tiempo. De un lado, los sectores primarios registraron una muy fuerte expansión, ligada a elementos de oferta. De otro, el conjunto de actividades no primarias tuvo su mejor registro en 12 meses. De esta manera, el PIB creció 3,3% en 2015. Para enero preliminarmente anticipamos una tasa de crecimiento que seguirá siendo interesante, aunque menor a la de diciembre, apoyada nuevamente en los sectores primarios.

El PIB avanzó 6,4% interanual en diciembre (ver Tabla 1), por encima de lo esperado por el mercado (BBVA: 5,3% y Consenso: 5,4%). No se observaba una expansión como esta en dos años. Al interior, se registró un mejor desempeño en los dos grandes componentes sectoriales de la actividad económica. De un lado, el conjunto de sectores primarios, que en buena parte responde a elementos de oferta y orientan sus ventas al exterior, se aceleró sustancialmente en el mes. De otro, el conjunto de actividades no primarias, que representa más del 70% de la producción, registró su mejor resultado en 12 meses (ver Gráfico 1).

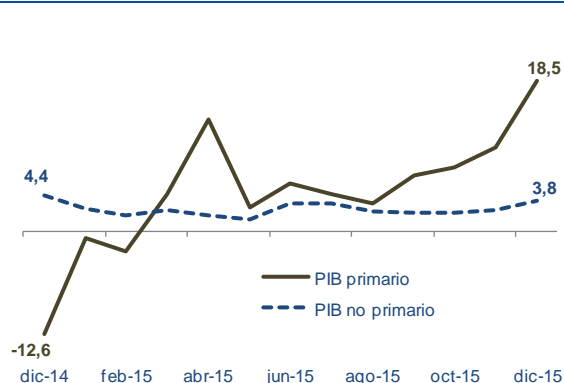
Tabla 1
PIB por sectores
(var. % interanual)

	3T15	oct-15	nov-15	dic-15	4T15	2015
Agropecuario	3,9	4,2	1,1	1,7	2,3	2,8
Pesca	-21,5	-8,7	49,0	82,5	43,8	15,9
Minería e Hidrocarburos	10,0	10,6	11,3	22,4	14,8	9,3
Minería metálica	18,1	17,3	17,7	30,7	21,8	15,4
Hidrocarburos	-18,1	-11,7	-10,6	-5,7	-9,3	-11,6
Manufactura	-2,4	-3,3	1,4	5,0	0,9	-1,7
Manufactura Primaria	-8,6	3,8	18,9	24,4	15,8	1,3
Manufactura No Primaria	-0,5	-5,2	-3,1	-0,8	-3,1	-2,6
Electricidad y Agua	6,3	7,2	7,4	10,1	8,2	6,2
Construcción	-6,8	-1,0	-6,3	0,1	-2,1	-5,9
Comercio	4,1	4,0	4,1	3,6	3,9	3,9
Otros Servicios	4,6	4,4	5,1	5,5	5,0	5,0
Derechos de importación	2,3	0,2	2,0	3,0	1,7	0,9
PIB	3,1	3,2	4,0	6,4	4,6	3,3
Sectores primarios	5,4	7,8	10,3	18,5	12,4	6,6
Sectores no primarios*	2,7	2,4	2,6	3,8	2,9	2,6

*No incluye derechos de importación

* Conjunto de sectores no primarios excluye derechos de importación.
Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 1
PIB Primario y No primario*
(var. % interanual)



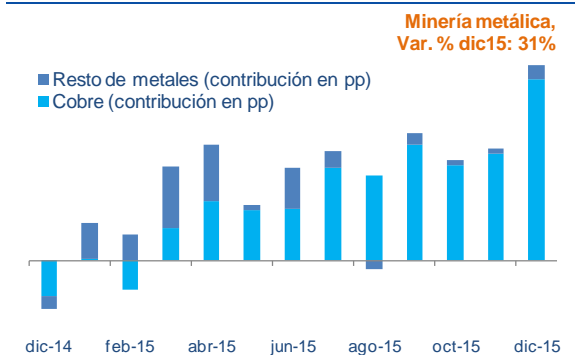
* PIB no primario excluye derechos de importación.
Fuente: INEI y BBVA Research

Dos fueron los principales factores que contribuyeron a la fuerte expansión de las actividades primarias en diciembre. El primero de ellos fue el significativo incremento de la producción minera metálica, en particular de cobre (ver Gráfico 2). La extracción de este metal aumentó 68% interanual en diciembre y contribuyó así con 2,3 p.p. en el crecimiento del PIB. Esta cifra refleja principalmente el ingreso en etapa de producción de la ampliación de Cerro Verde (aportó un tercio del ritmo de expansión de cobre en el mes), la normalización en la extracción de Antamina, y el que Constancia y Toromocho se acerquen cada vez más a su nivel de plena operatividad. El segundo elemento fue la mayor captura de anchoveta, que alcanzó las TM 521 mil en diciembre, comparando favorablemente con la veda en el mismo mes del año previo (ver Gráfico 3). En conjunto con su impacto positivo sobre la manufactura primaria (la anchoveta se procesa para elaborar harina y aceite), estimamos que esta mayor extracción contribuyó con 1 p.p. en el crecimiento del PIB.

Gráfico 2

Minería metálica

(Var. % interanual y puntos porcentuales)

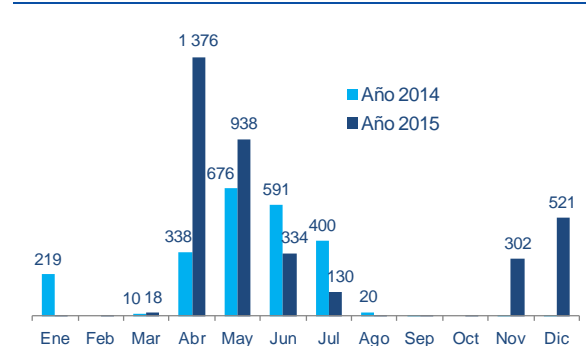


Fuente: INEI, MINEM y BBVA Research

Gráfico 3

Captura de anchoveta en 2014 y 2015

(TM miles)



Fuente: INEI, IMARPE y BBVA Research

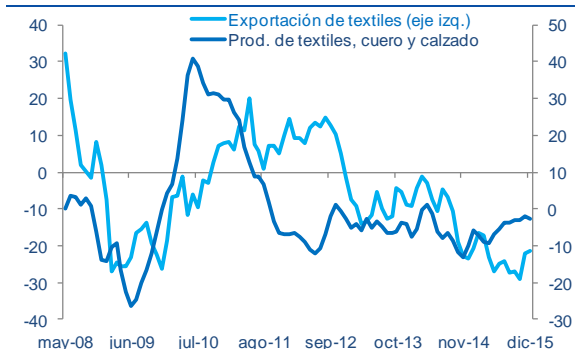
El PIB no primario, por otra parte, más tendencial y vinculado de manera más cercana con el desempeño de la demanda interna, creció 3,8% en el mes, el mejor resultado desde fines del 2014. De manera general, Servicios (destacó el fuerte empuje de telecomunicaciones) y Comercio continuaron mostrando tasas de crecimiento interesantes (ver Tabla 1), mientras que Manufactura no primaria y Construcción continuaron débiles, reflejando un comportamiento similar de la inversión y de las ventas de productos no tradicionales al exterior (textiles, químicos) por el lado de la demanda, pero en comparación con meses anteriores su evolución es más favorable.

Con este resultado, el PIB avanzó 3,3% en 2015. Hubo así una mejora con respecto al año anterior, cuando la expansión fue de 2,4%. El crecimiento se aceleró a lo largo de 2015, desde el 1,0% en el 4T14 hasta 4,6% en el 4T15. Pero como en diciembre, el comportamiento fue heterogéneo por actividades. El empuje se dio por el lado primario y estuvo vinculado con elementos de oferta, como la fuerte alza en la producción de cobre y la mayor extracción de anchoveta; el conjunto de sectores no primarios mostró por el contrario un crecimiento bajo y estable, con fuertes contracciones en Construcción y Manufactura no primaria que recogieron la menor inversión y la debilidad de las ventas al exterior de productos no tradicionales (textiles, por ejemplo, ver Gráfico 4), y con Comercio y Servicios aún con ritmos de expansión interesantes pero con cierta tendencia descendente en un entorno donde el menor dinamismo de la masa salarial (la calidad de los nuevos empleos se ha deteriorado) y la alta inflación (ver Gráfico 5) están erosionando el gasto de las familias.

Gráfico 4

Producción y exportación de textiles

(Promedio móvil tres meses y var. % interanual)

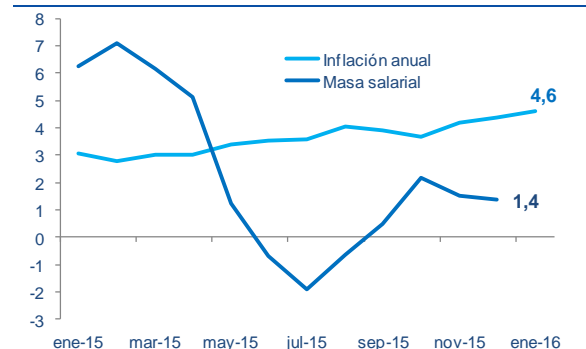


Fuente: INEI, PRODUCE, BCRP y BBVA Research

Gráfico 5

Masa salarial y precios

(Var. % interanual)



Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

A partir de los indicadores disponibles para el mes de enero y de algunos supuestos razonables, nuestro balance inicial apunta a que el crecimiento del PIB continuó en agregado siendo alentador en ese mes, aunque menor que en diciembre. Por ejemplo, por el lado de la Pesca, IMARPE indicó que la captura de anchoveta en enero alcanzó las TM 272 mil, que compara favorablemente con el mismo mes del año previo (en enero de 2015 hubo veda). Además, la producción de electricidad avanzó casi 10% interanual, lo que está reflejando que la producción minera continuó siendo vigorosa a principios de año. En ambos casos se tienen expansiones importantes, aunque más acotadas que en diciembre. En lo negativo, Perú Petro señaló que el sector hidrocarburos retrocedió casi 30% interanual en enero, en lo que incidió particularmente la menor producción de líquidos de gas debido a la paralización temporal de las actividades de Pluspetrol al haberse roto el ducto de TgP. Esto afectará también a la Manufactura primaria. A ello se suma que en enero el sector Construcción volvería a mostrar una contracción significativa, reflejando la fuerte disminución de la inversión pública (estimamos un descenso de alrededor de 35% interanual), puntualmente la de los gobiernos nacional y regional, y los menores despachos de cemento (-0,4% de acuerdo con ASOCEM).

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.