

1^{er} TRIMESTRE

2016

Situación

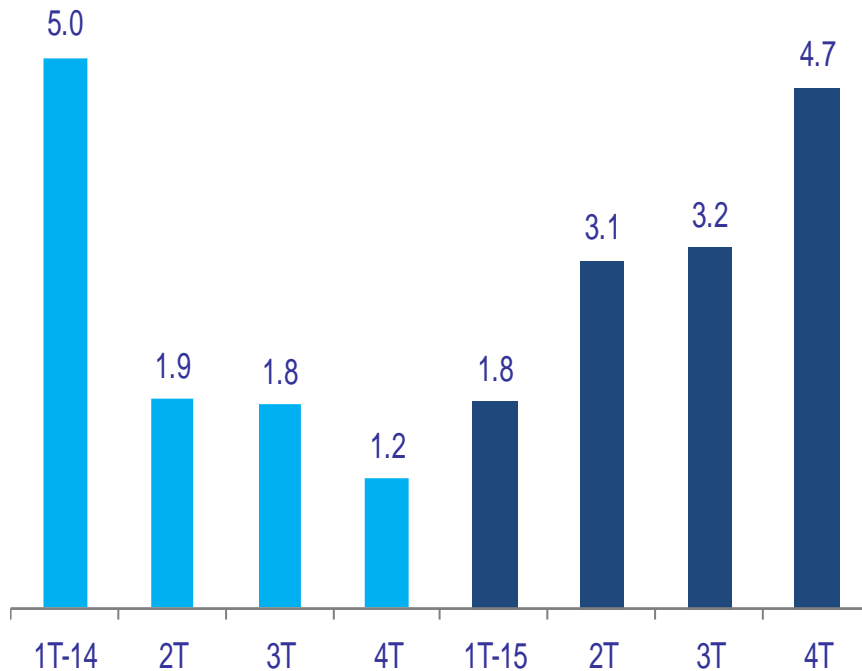
Perú



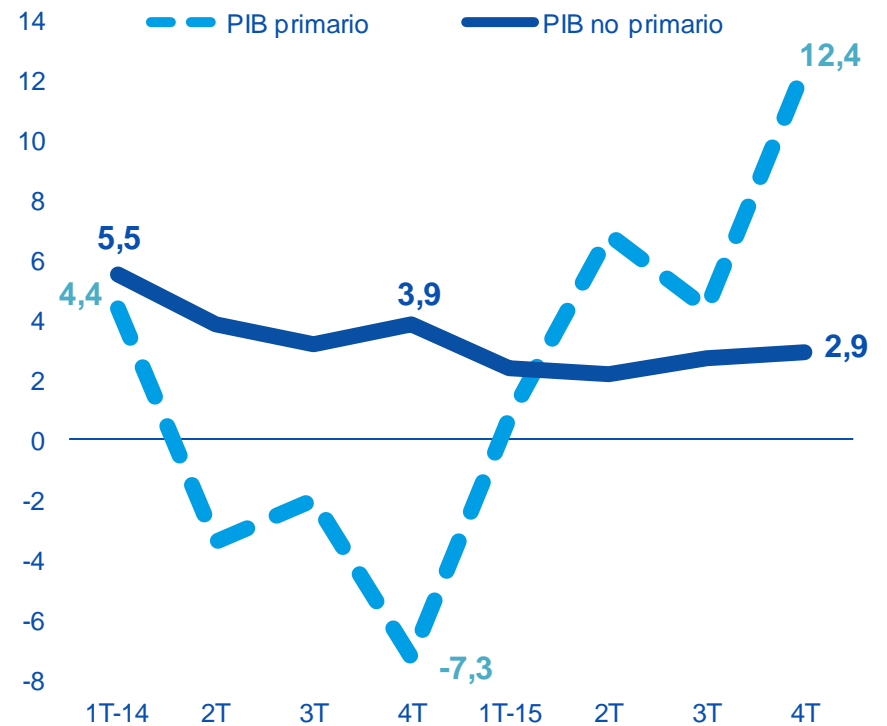
Perú: ¿cómo se
comportó la actividad
en 2015?

Crecimiento mejoró a lo largo de 2015, apoyado en las actividades extractivas

PIB trimestral
(var. % interanual)



PIB: crecimiento por sectores productivos^{1/}
(var. % interanual)

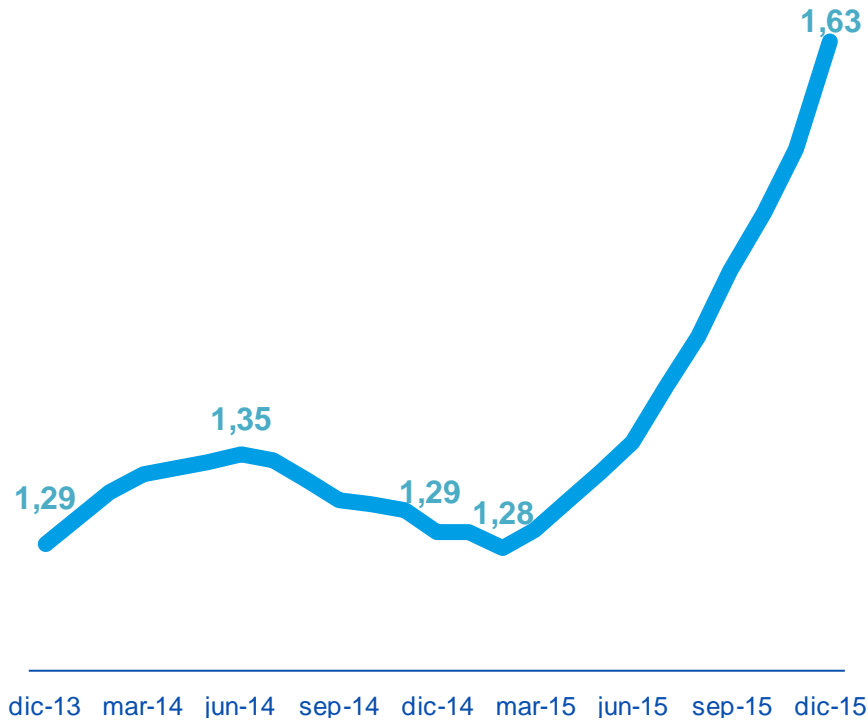


1/ PIB no primario excluye impuestos y derechos de importación. En general, información del 4T15 es estimación propia

Los principales soportes de la actividad primaria fueron, de un lado, la mayor extracción de cobre...

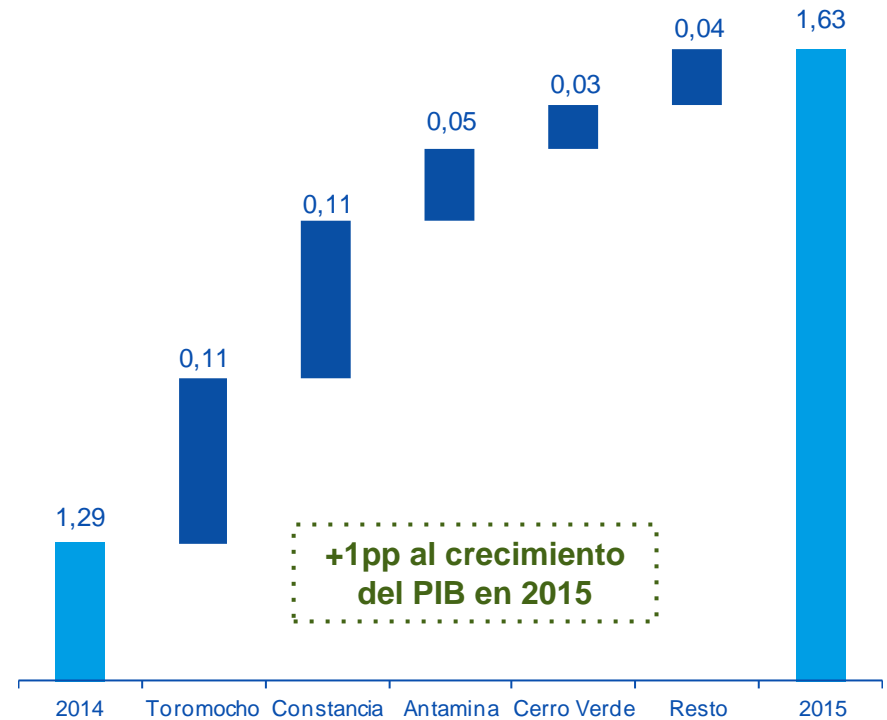
Producción de cobre

(TM millones, acumulada en últimos doce meses)



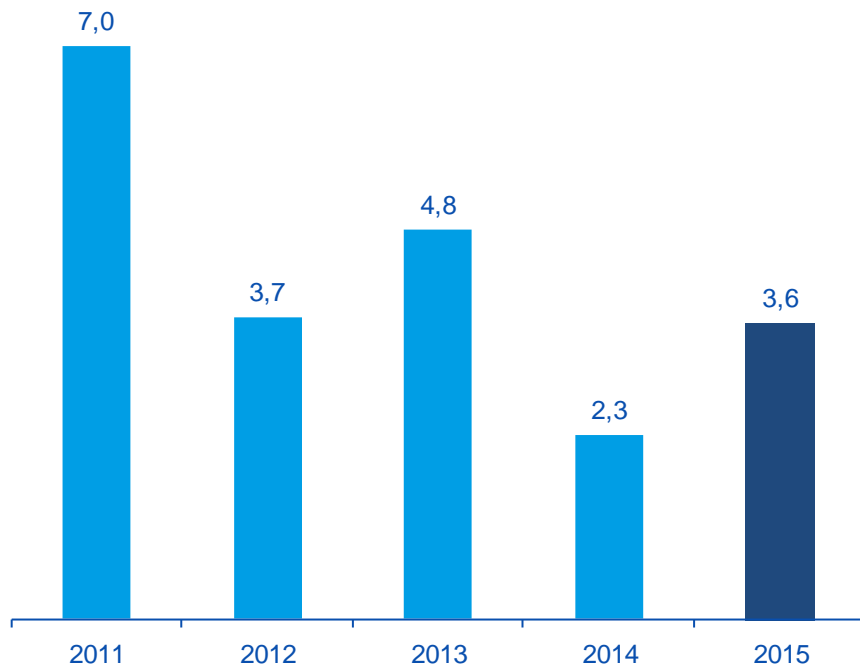
Cobre: incremento en producción por proyecto

(TM millones)



... y de otro, los mayores desembarques de anchoveta

Captura de anchoveta
(TM millones)

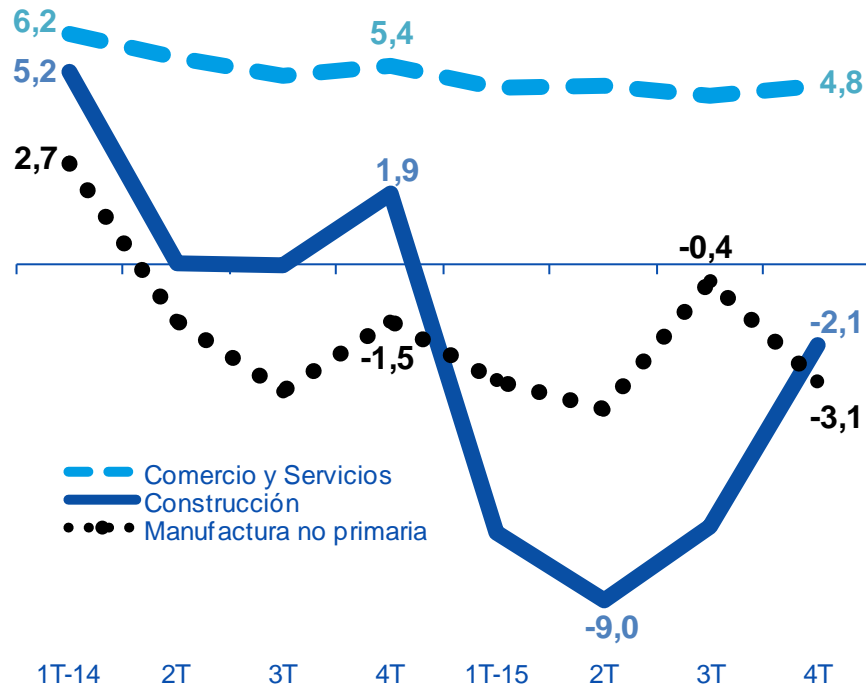


A pesar de las anomalías en la temperatura del mar, la captura aumentó 45% en 1S15 y 130% en 2S15

Junto con el impacto indirecto en la manufactura primaria, la mayor captura aportó ½ pp al crecimiento del PIB en 2015

Actividades no primarias con comportamiento diferenciado

PIB no primario: actividades seleccionadas^{1/}
(var. % interanual)



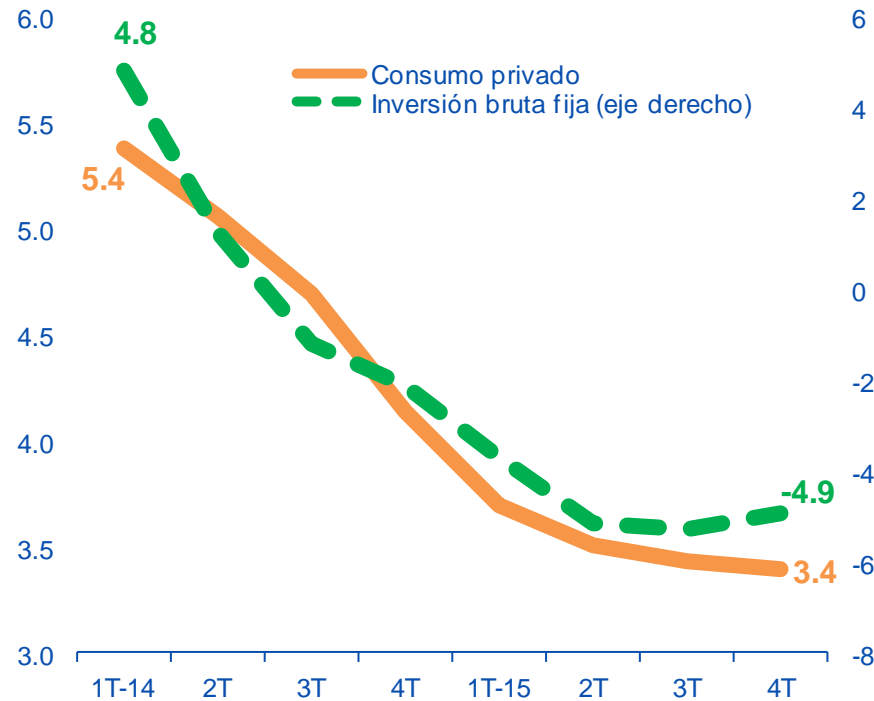
^{1/} Información del 4T15 es estimación propia

Interesante ritmo de expansión, aunque con alguna tendencia a moderarse

Reflejan contracción de la inversión y de las exportaciones no tradicionales

Por el lado del gasto, la demanda interna y sus componentes continuaron debilitándose en 2015

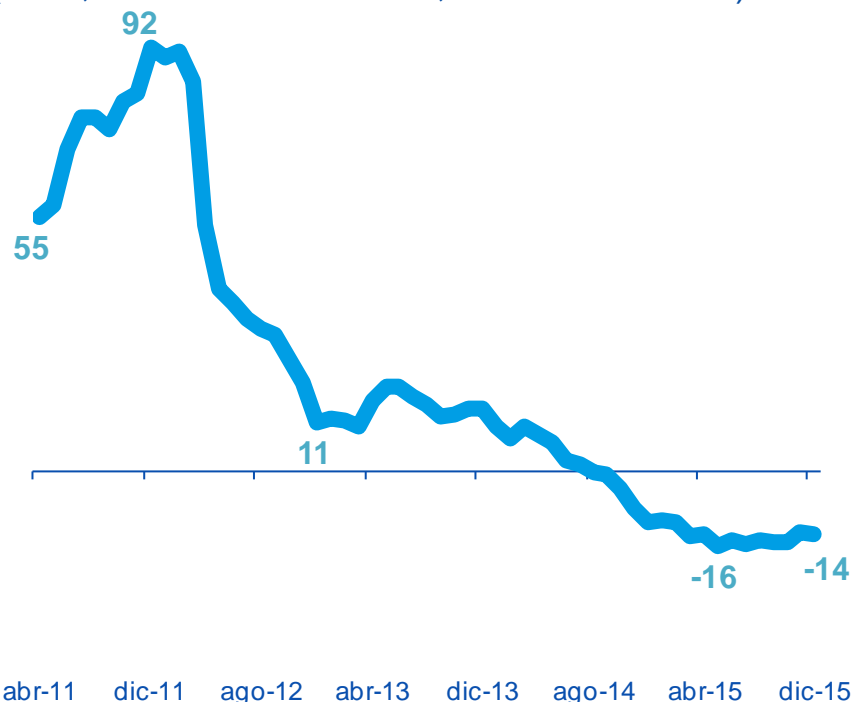
Inversión bruta fija y Consumo privado
(acum. en últ. 4 trimestres, var. % interanual)



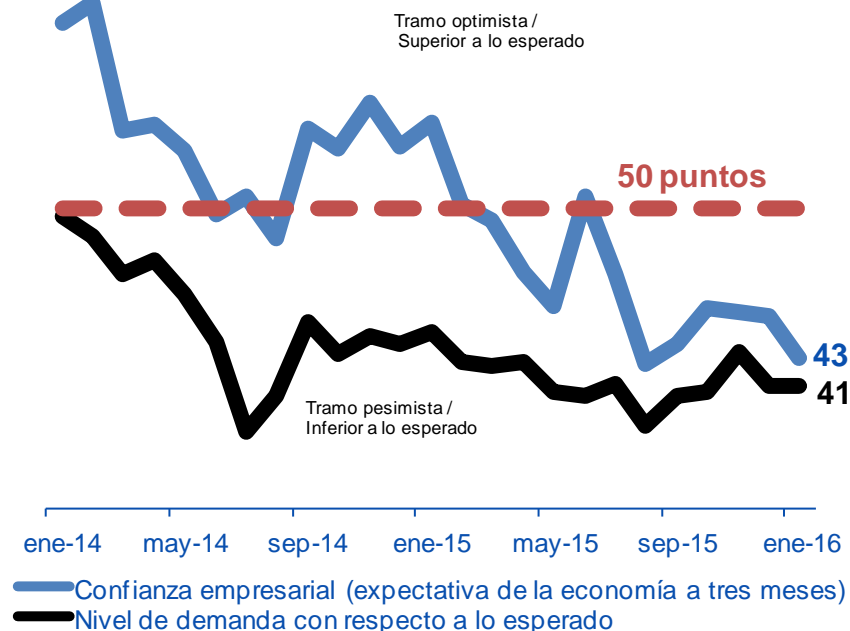
La inversión privada retrocedió 4,3%, más que el año anterior

Inversión minera^{1/}

(USD, acum. en último año, var. % interanual)



Confianza empresarial y Sorpresa en demanda^{1/}

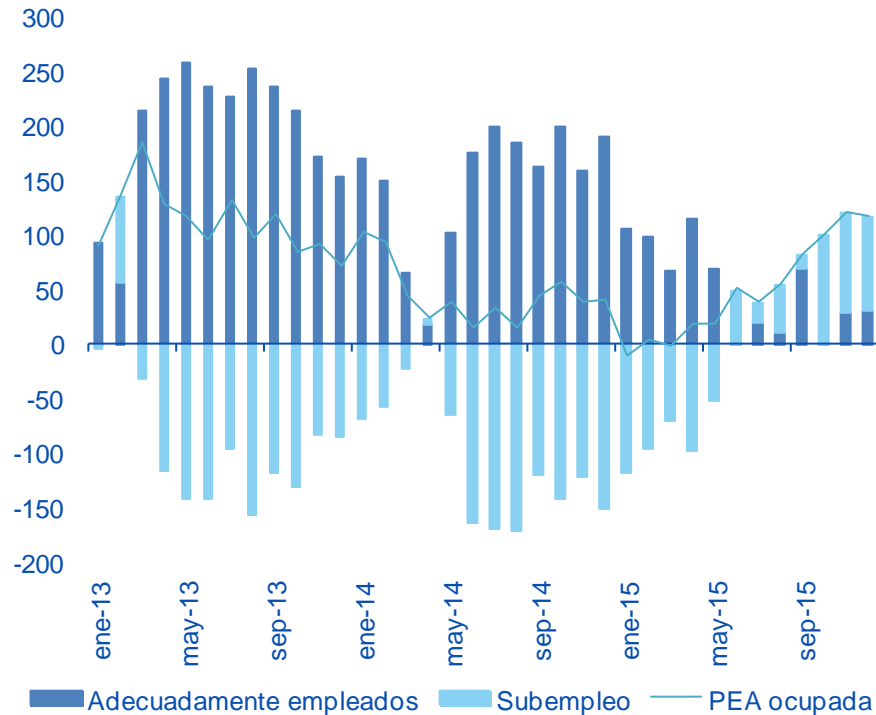


^{1/} Una cifra por debajo de 50 puntos refleja que la demanda fue más débil que la que los empresarios anticipaban; lo contrario si la cifra es mayor que 50 puntos

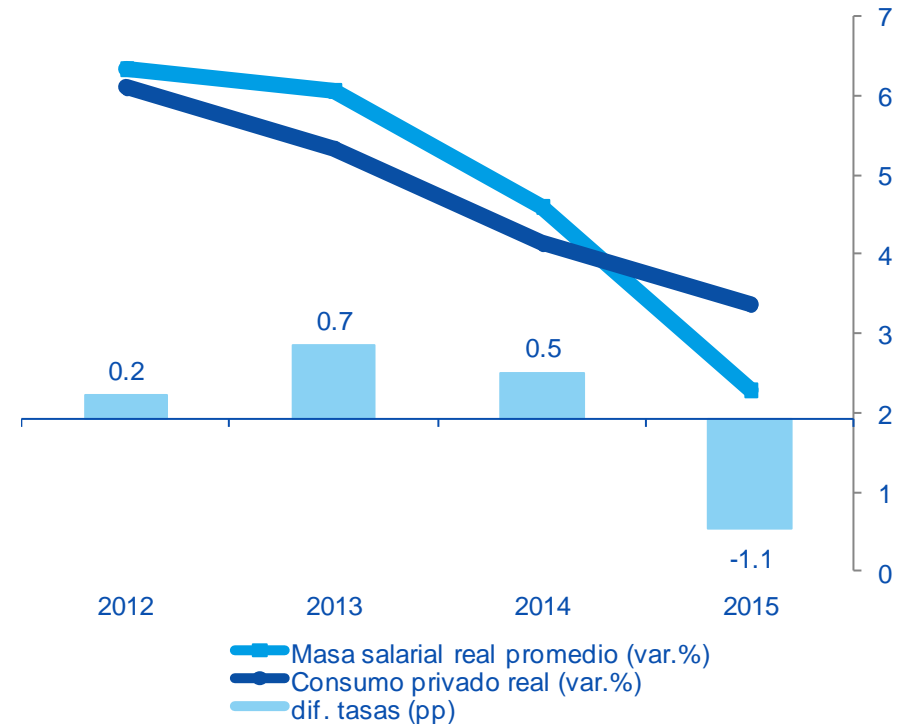
La inversión pública descendió 7,5% en 2015 debido a la baja ejecución del gasto a nivel subnacional

En este entorno, se deterioró la calidad de los empleos generados y así el consumo privado

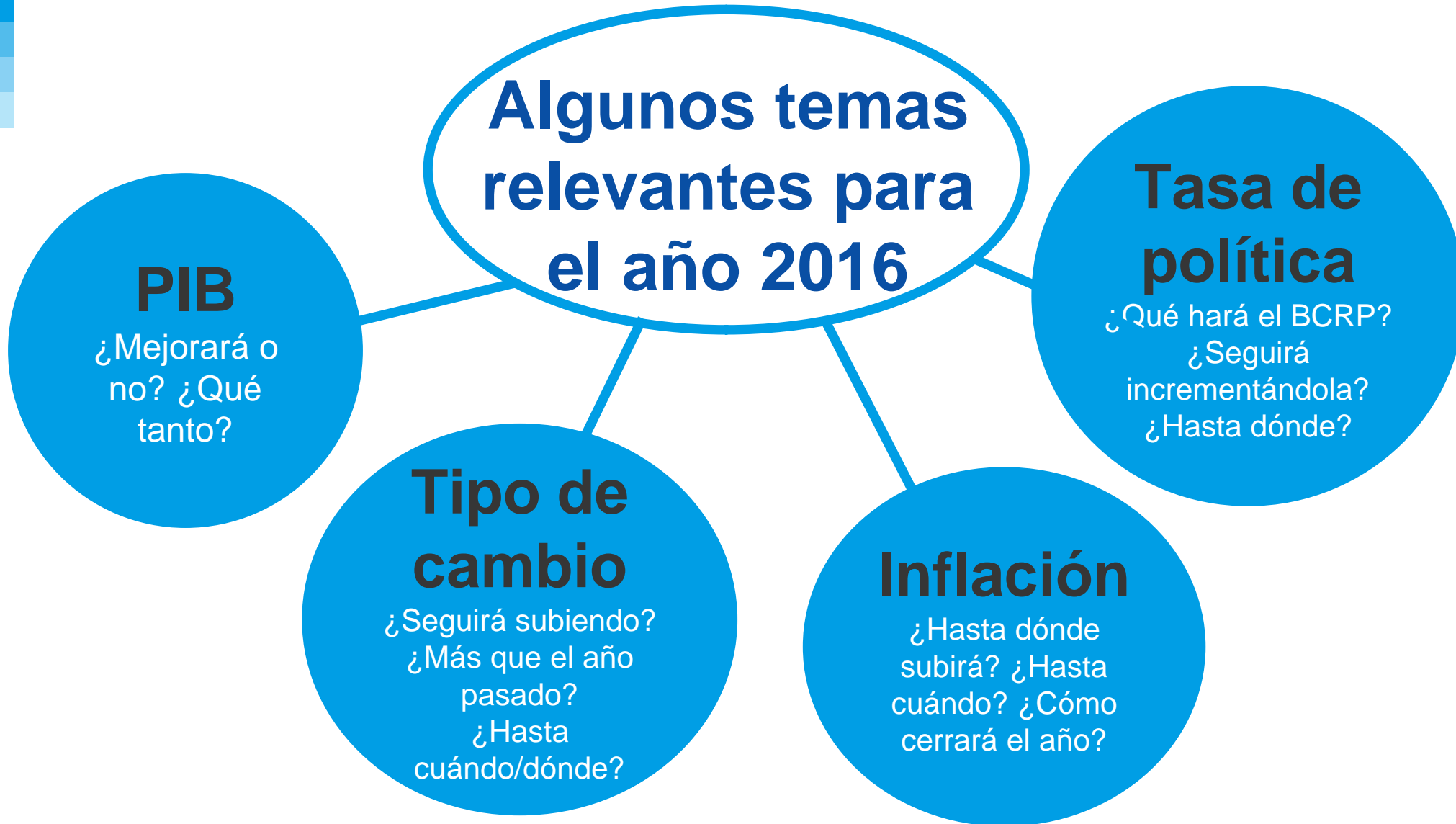
Lima Metropolitana: incremento de la PEA ocupada (miles de personas, var. interanual)

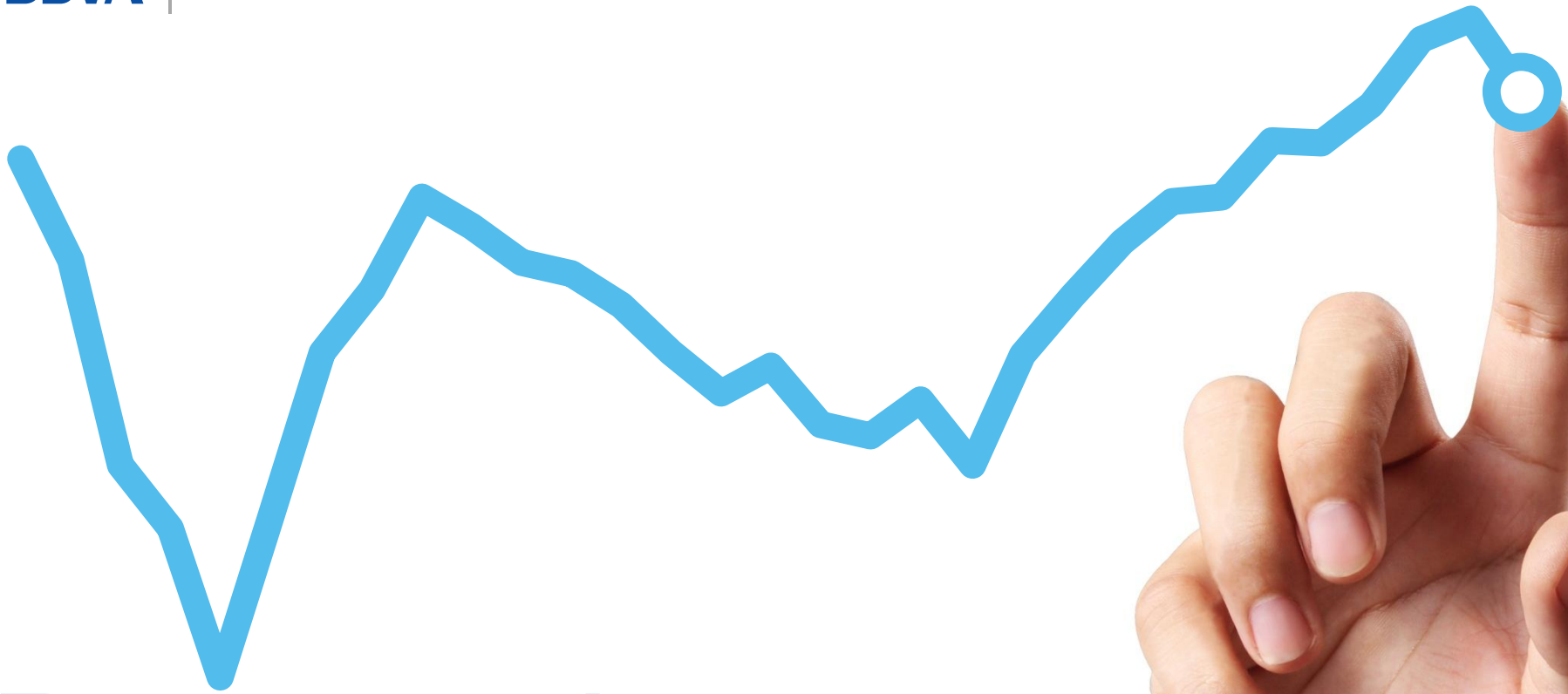


Masa salarial^{1/} y Consumo privado (en términos reales, var. % interanual)



1/ Se calcula como la PEA ocupada multiplicada por el ingreso promedio por trabajador.





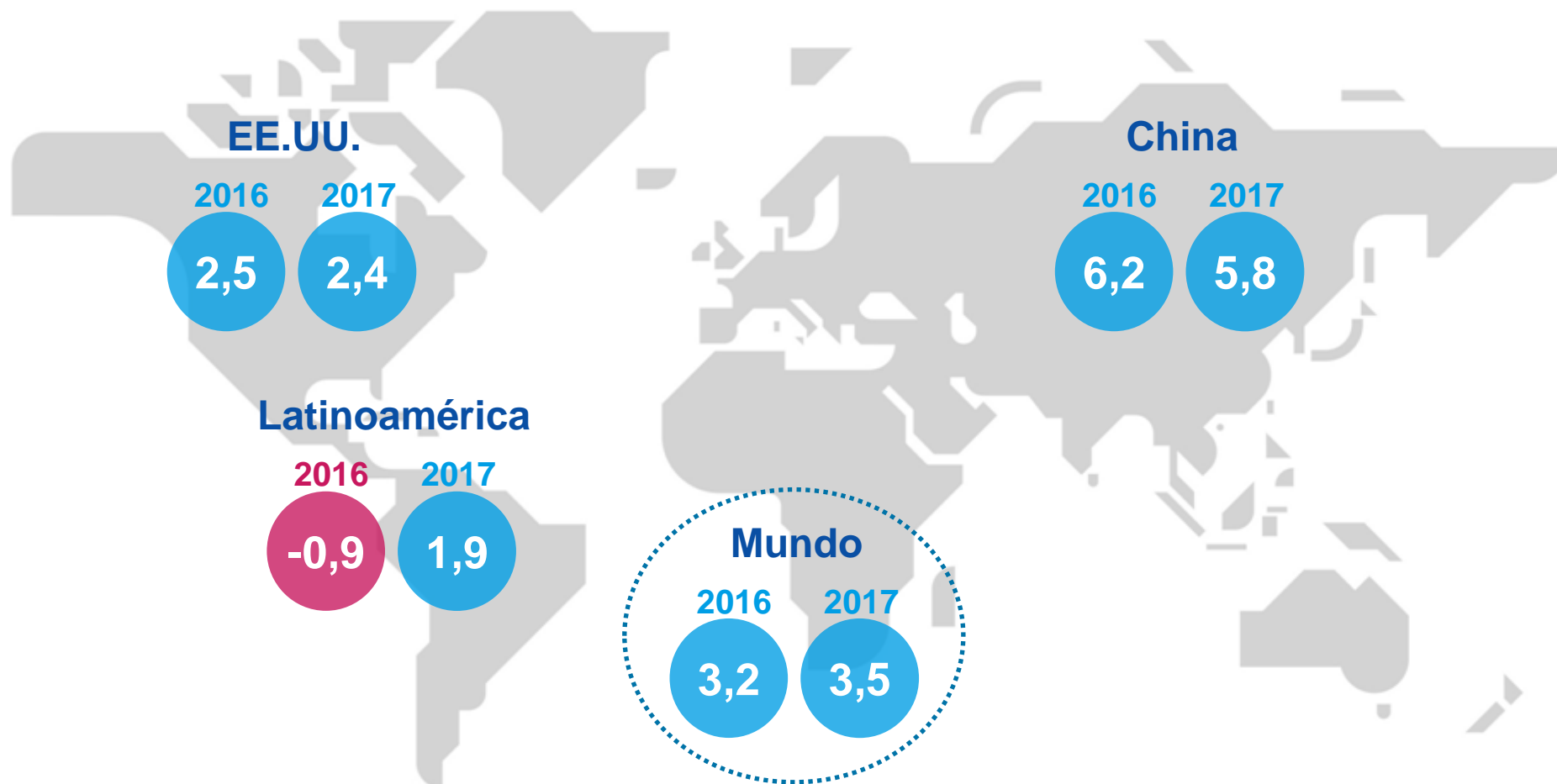
Proyecciones Perú

Escenario base de proyección para la economía peruana considera los siguientes factores exógenos

Por el lado externo

1. Actividad económica global avanzará en 2016 a un ritmo similar al del año pasado, pero mejorará gradualmente en adelante
2. Términos de intercambio continuarán disminuyendo en 2016 y algo más el próximo año
3. Normalización de la tasa de política de la FED será gradual (dos incrementos como máximo en 2016, de 25pb cada uno)

Crecimiento mundial: débil y más vulnerable



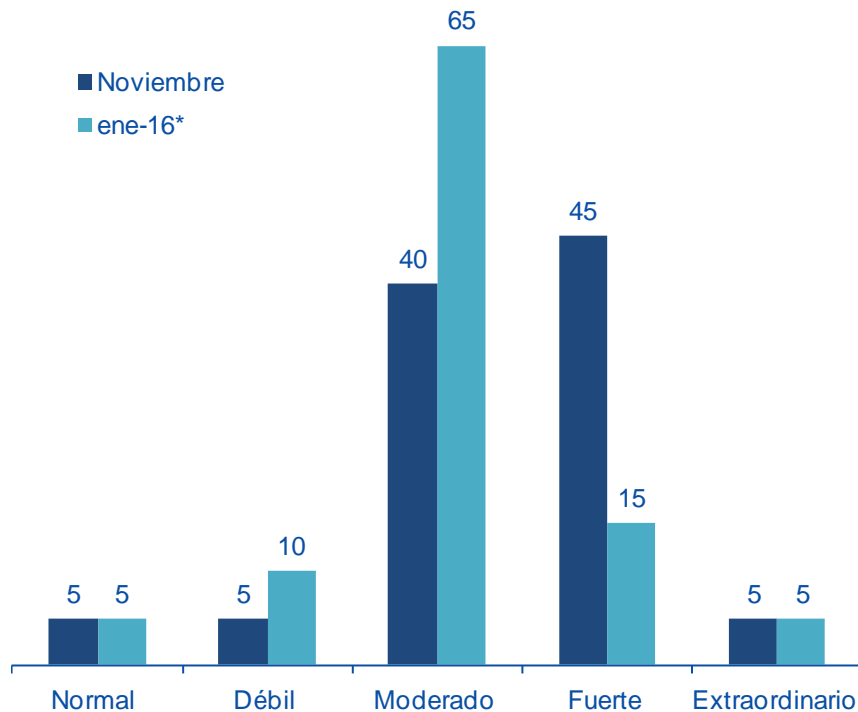
Escenario base de proyección para la economía peruana considera los siguientes factores exógenos

Por el lado local

1. Un fenómeno El Niño de intensidad moderada en el verano
2. Una aceleración de las inversiones vinculadas con grandes proyectos de infraestructura
3. Una significativa expansión de las actividades primarias, en particular la minería (cobre)

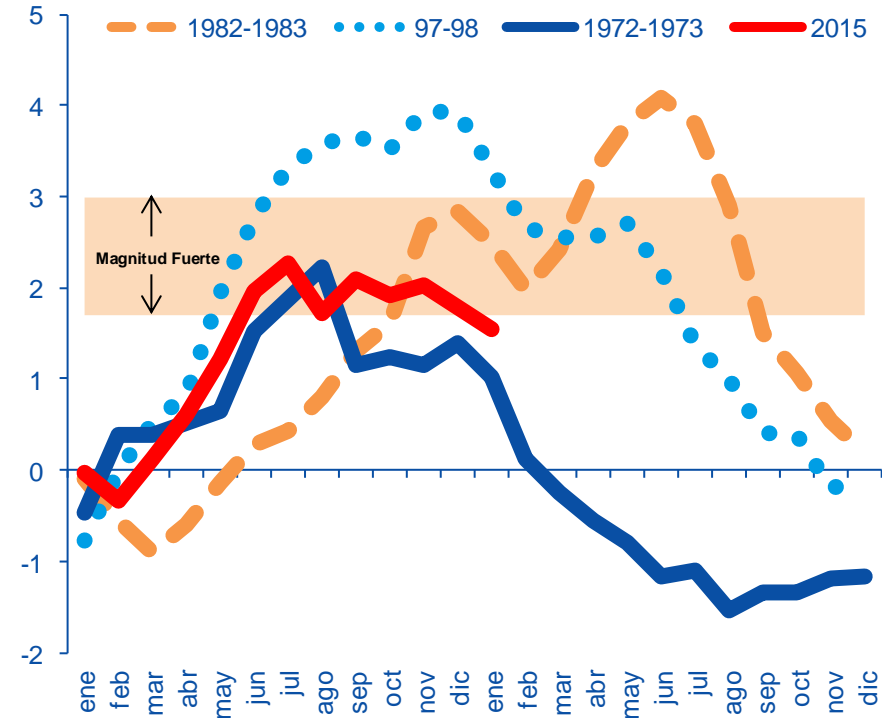
Estamos incorporando un fenómeno El Niño de intensidad moderada en el verano...

Magnitud que podría alcanzar un Niño en la costa peruana durante el verano de 2016
(probabilidad de ocurrencia)



* Al 7 de enero

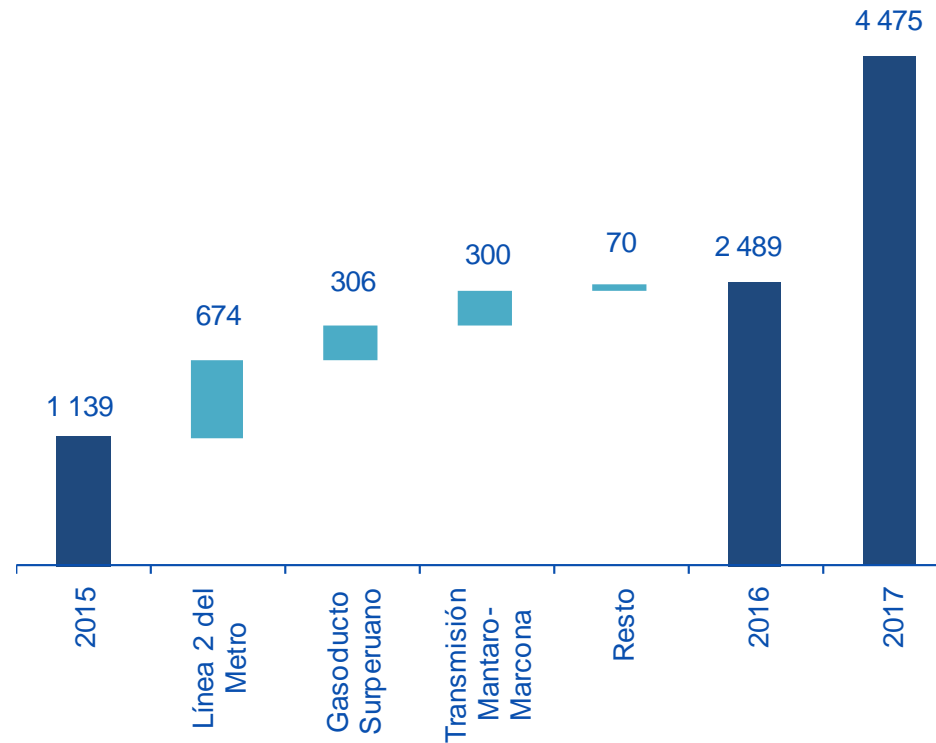
Temperatura promedio del mar peruano^{1/}
(anomalía, en °C)



^{1/} Al mes de enero y comprende la Zona 1+2 (costa peruana)

... una aceleración de las inversiones vinculadas con grandes proyectos de infraestructura...

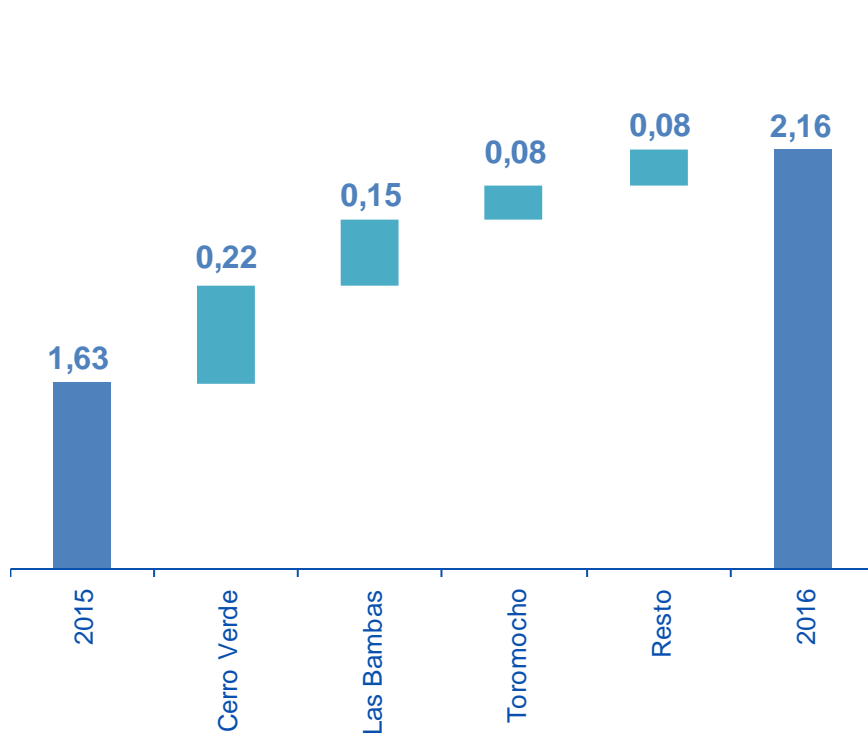
Proyectos de infraestructura seleccionados^{1/}
(USD millones)



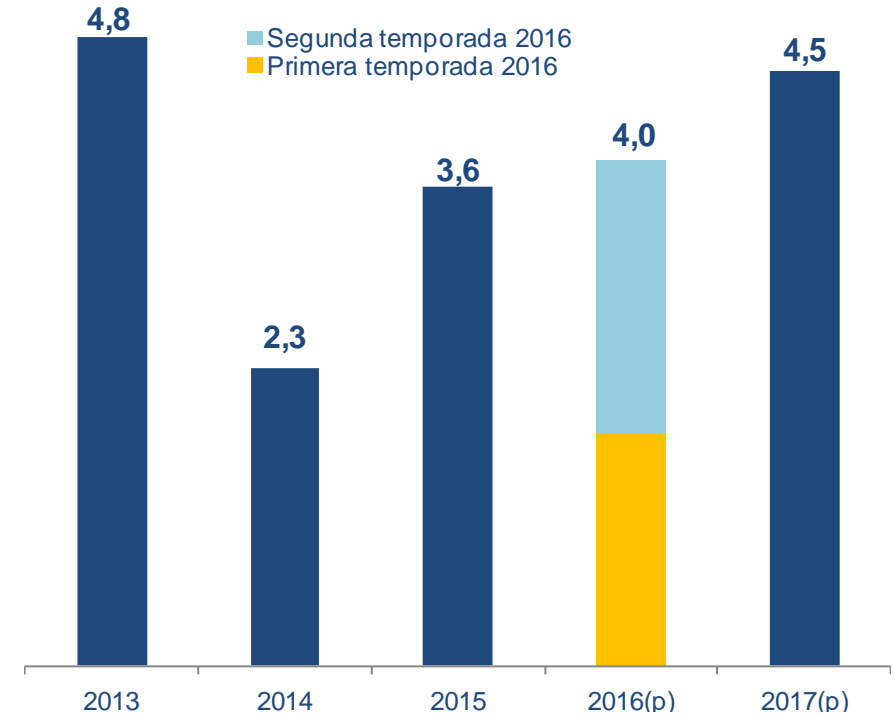
1/ Recoge 5 grandes proyectos de infraestructura, los tres indicados en el gráfico, la modernización de la refinería de Talara, y la construcción del aeropuerto de Chinchero en Cusco

... y una significativa expansión de las actividades primarias, en particular la minería (cobre)

Producción de cobre
(TM millones)



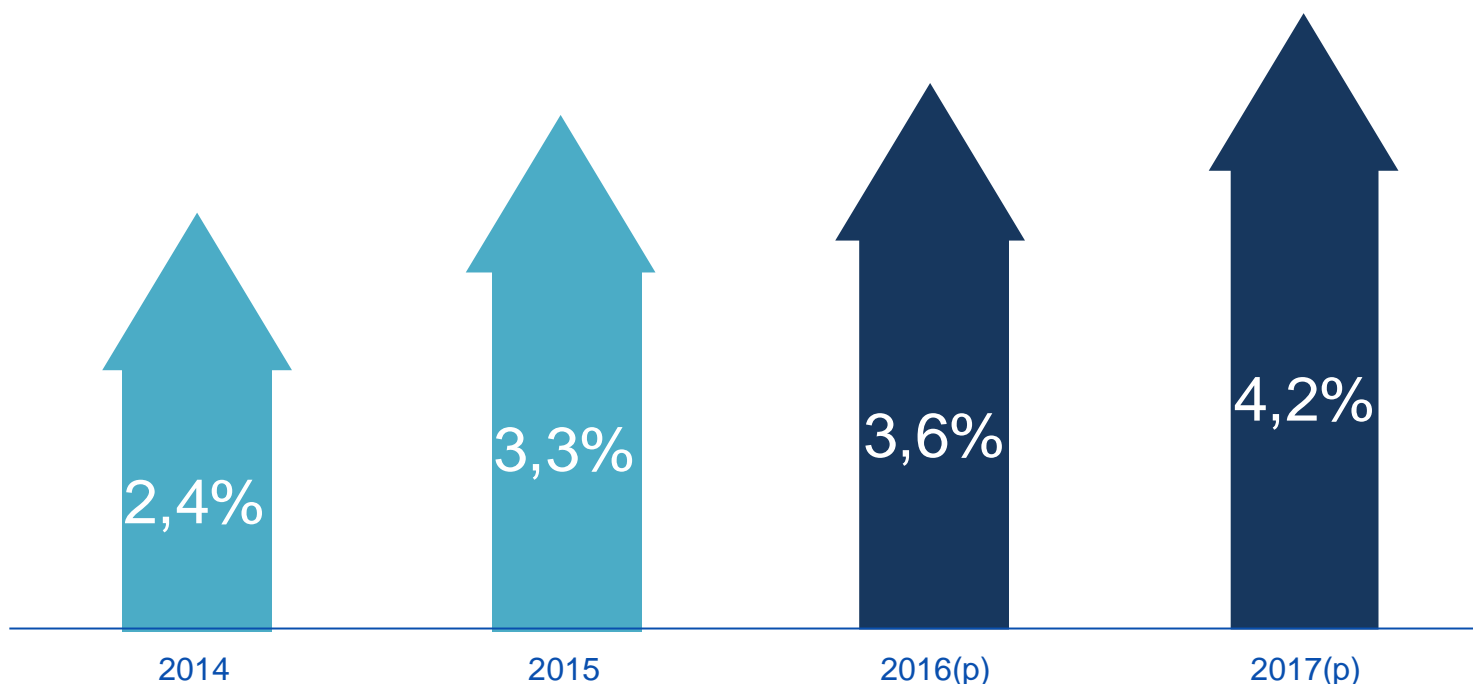
Extracción de anchoveta
(TM millones)



En este contexto, el PIB se expandirá 3,6% en 2016 y algo más de 4% en 2017

PIB

(var. % interanual)



Principales *drivers* del crecimiento para 2016 y 2017: producción cuprífera e infraestructura

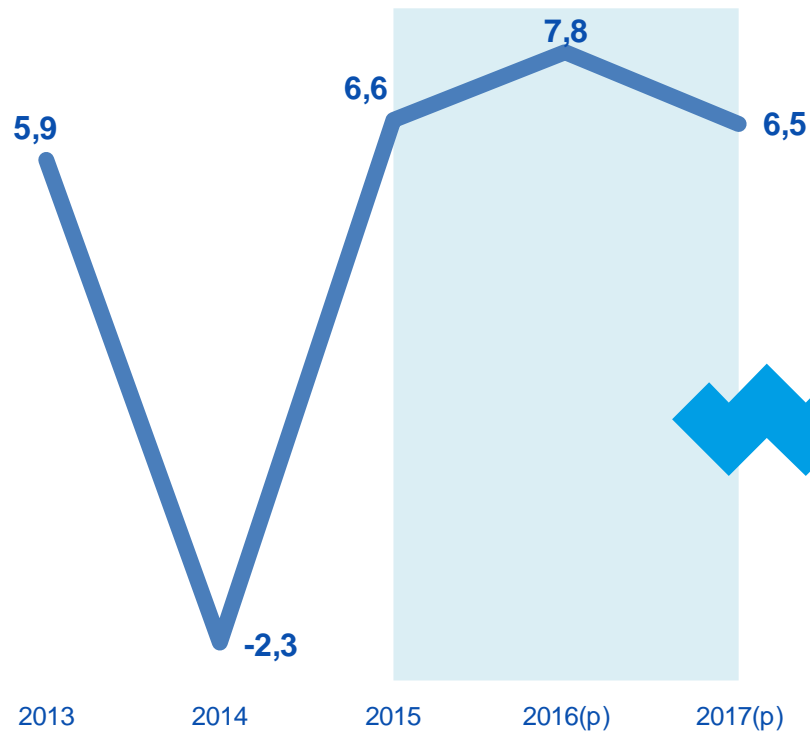
Aporte al crecimiento del PIB (en puntos porcentuales)

	2016	2017
PIB	3,6%	4,2%
Producción de cobre	1,2 pp	0,8 pp
Proyectos de infraestructura¹	1,0 pp	1,3 pp

1/ Considera los proyectos: Línea 2 del Metro de Lima, gasoducto en el sur de Perú, línea de transmisión eléctrica Mantaro-Marcona-Socabaya-Montalvo, modernización de la refinera de Talara y aeropuerto de Chinchero

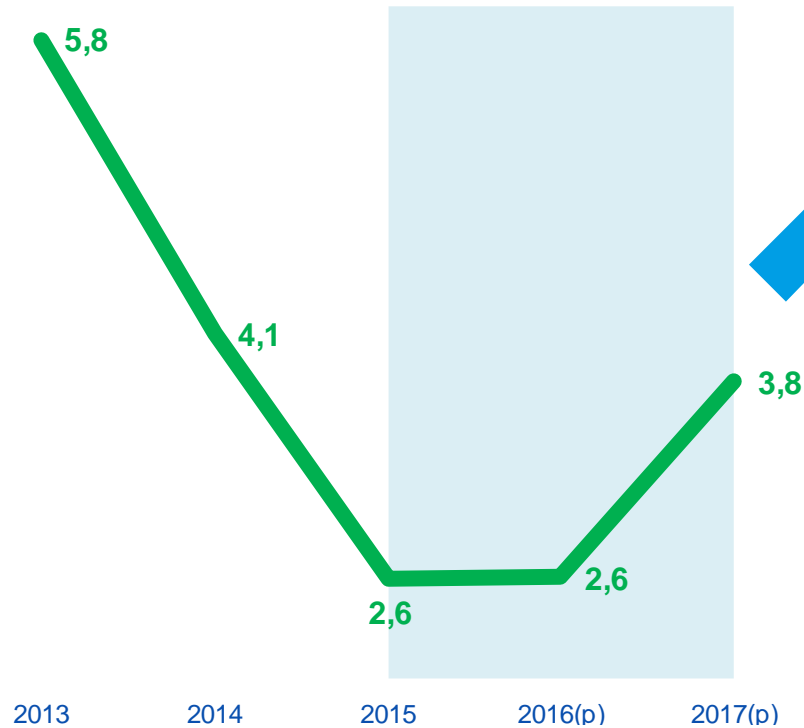
Sectorialmente, el conjunto de actividades primarias continuará siendo el de mejor desempeño

PIB primario
(var. % interanual)



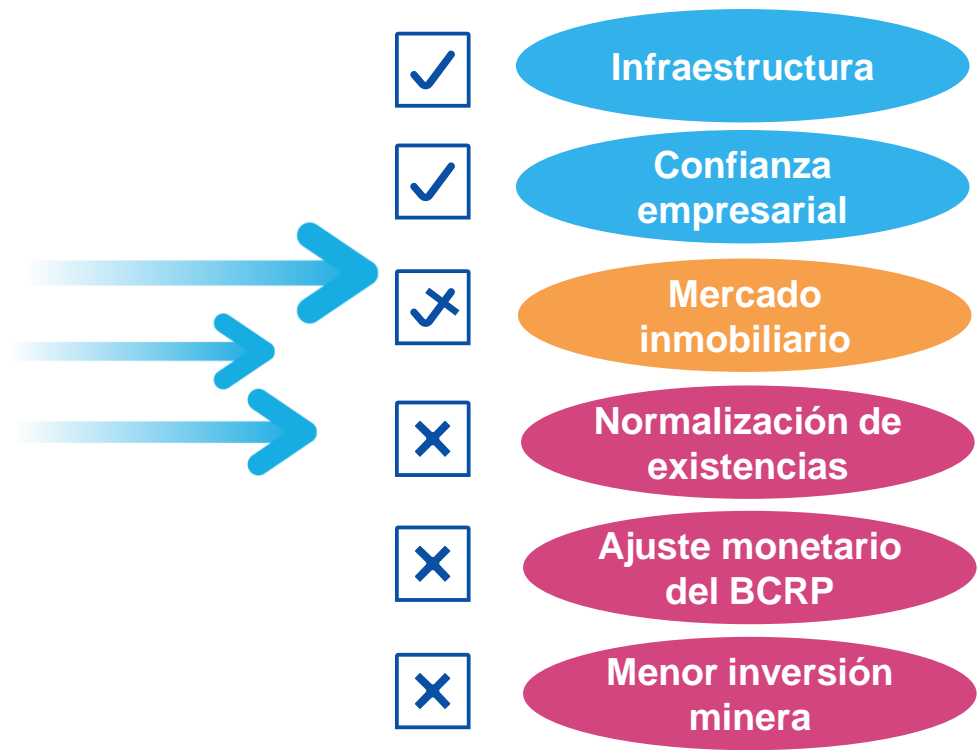
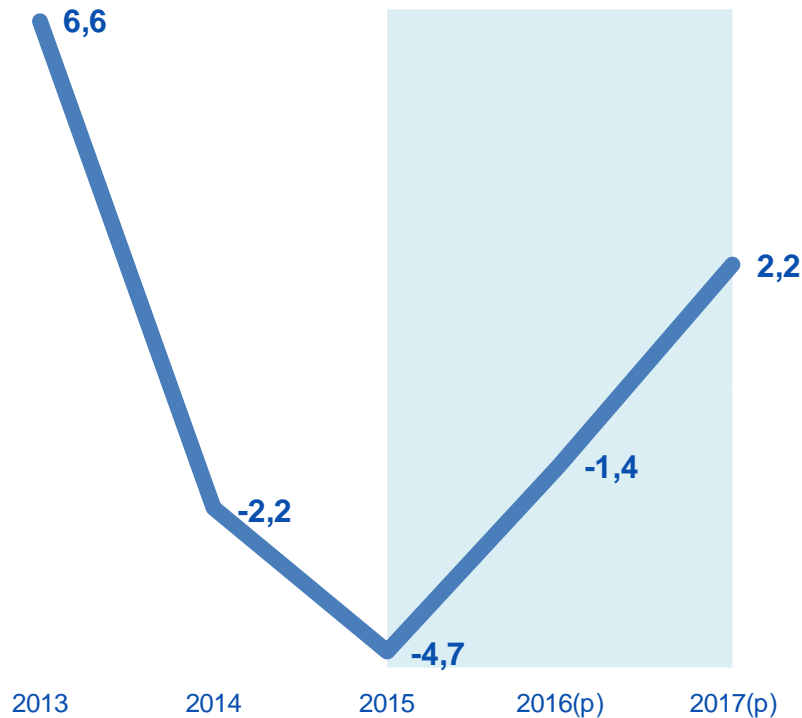
Mientras que los sectores no primarios se empezarán a recuperar después, en 2017

PIB no primario
(var. % interanual)



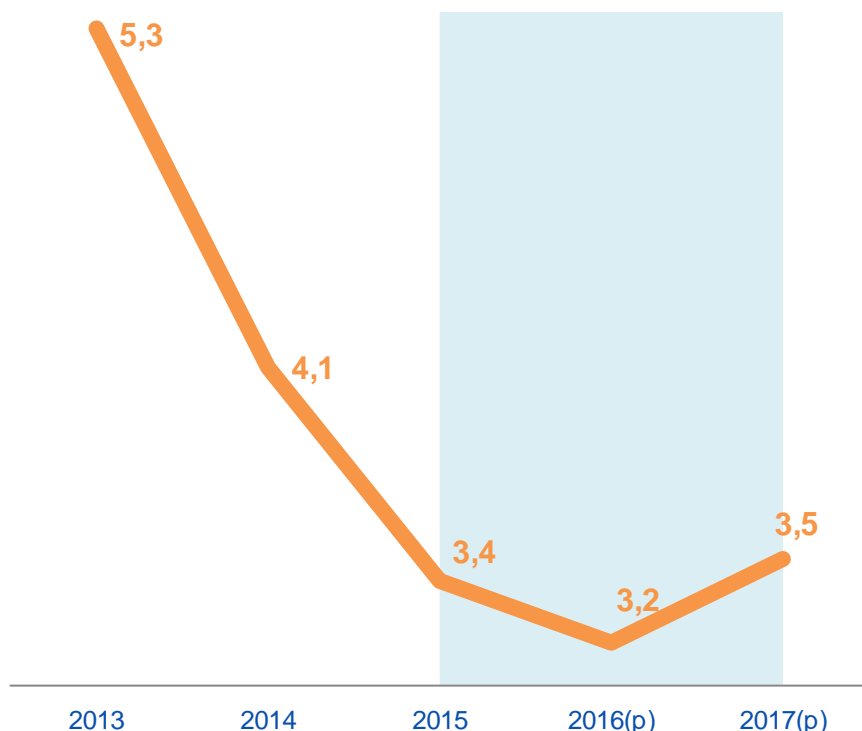
Por el lado del gasto, la inversión privada volverá a retroceder en 2016 (pero crecerá en 2017)

Inversión privada
(var. % interanual)

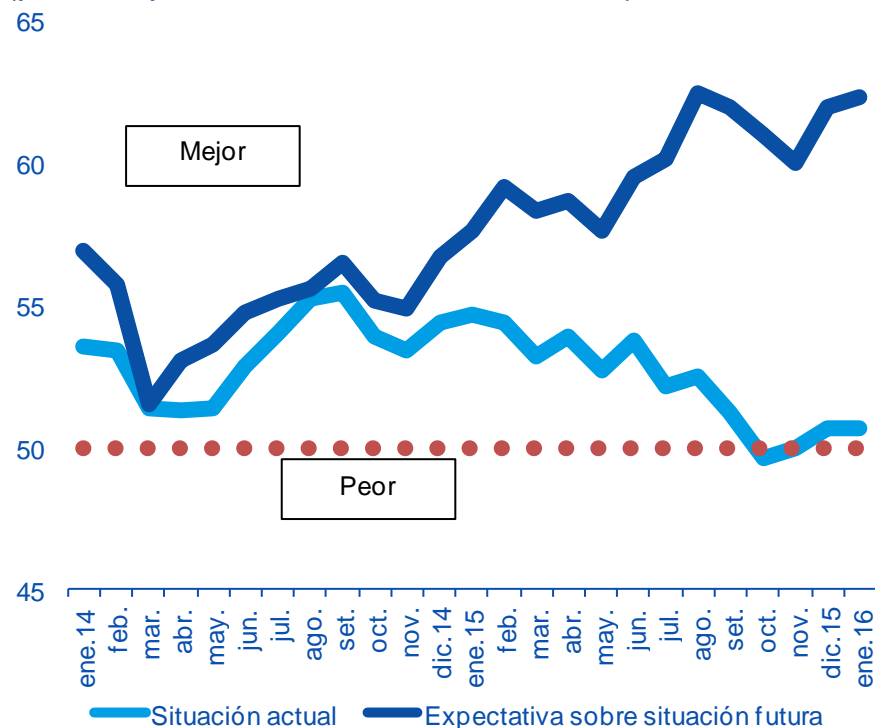


Y el consumo privado se desacelerará un poco más en el corto plazo

Consumo privado
(var. % interanual)



Familias: situación actual y expectativa sobre situación futura¹
(puntos, promedio tres últimos meses)



1/ "Situación actual" evalúa si las familias perciben una mejora en su situación económica con respecto a la de hace un año, mientras que "Expectativa sobre situación futura" evalúa si las familias consideran que en un año vista su situación económica mejorará

Mercados financieros: ¿qué está pasando?

Tensiones en los mercados financieros a nivel global

1. ¿Debido a incremento de tasa FED?

Poco probable: la tendencia es a que sea más gradual, incluso que la esperada por la propia FED

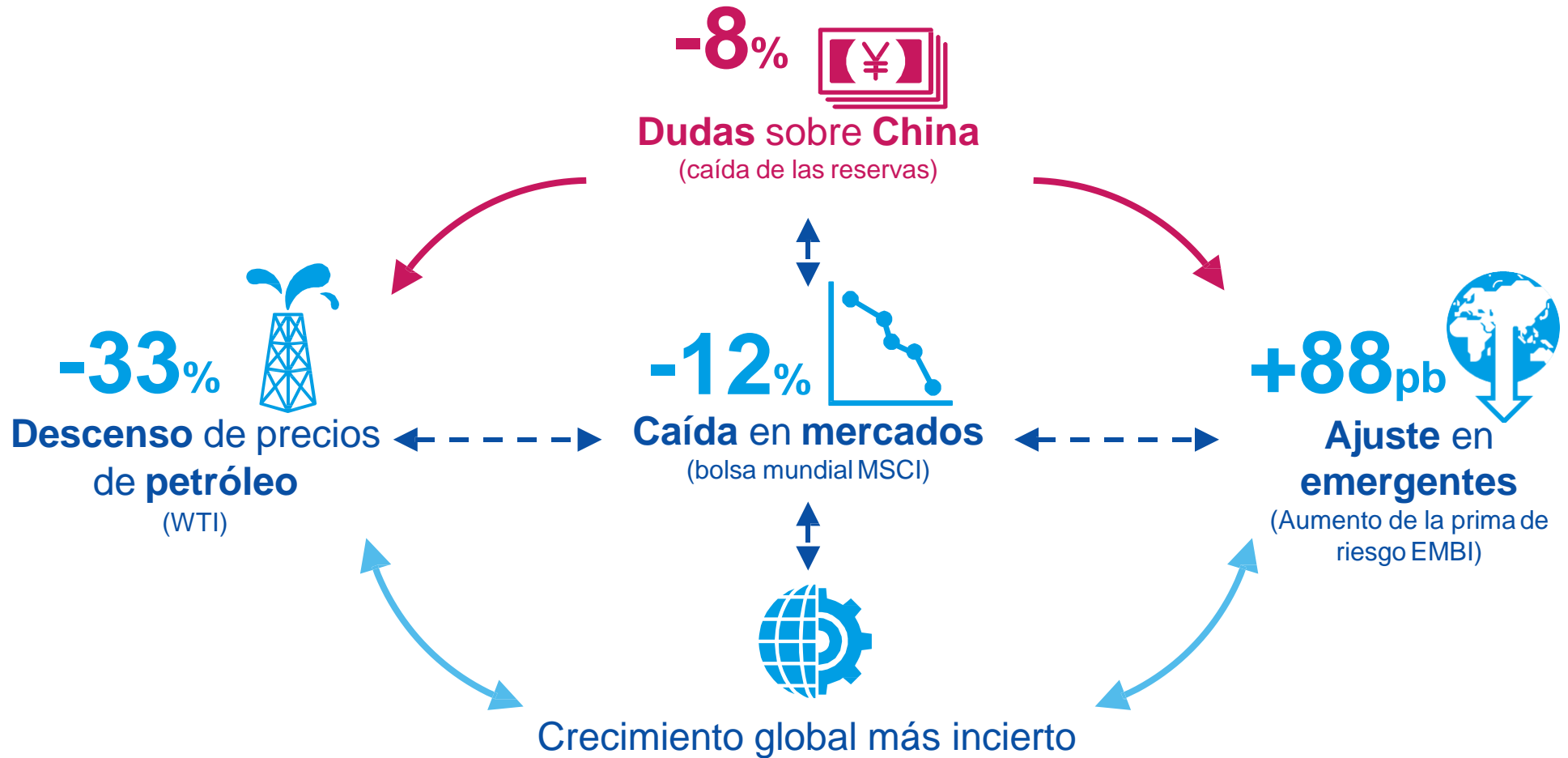
2. ¿Debido a peores datos recientes?

Poco probable: hay alguna sorpresa negativa, pero son (¿aún?) minoritarias

3. ¿Mayores riesgos?

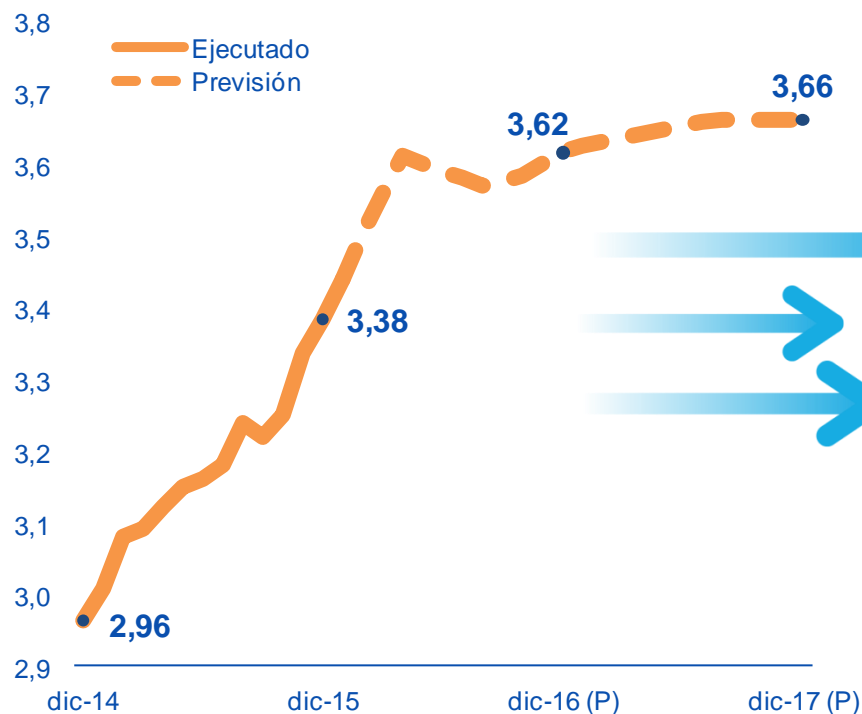
Más probable: expectativas de un ajuste intenso del crecimiento

Mercados financieros: ¿qué está pasando?



Tipo de cambio seguirá subiendo, pero menos que el año pasado, y cerrará el año entre 3,60 y 3,65

Tipo de cambio (PEN/USD)



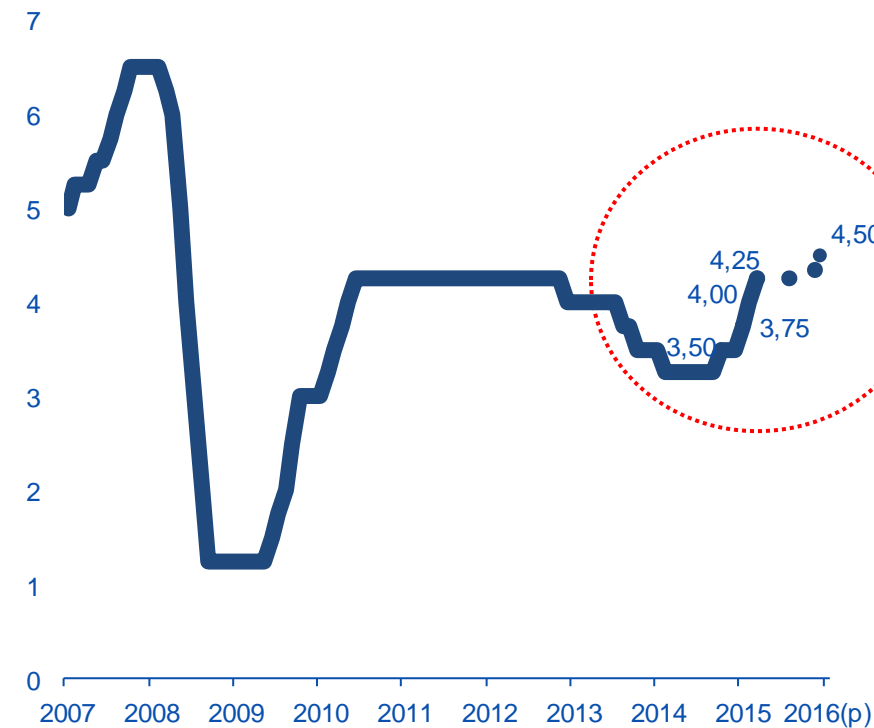
Déficit en la cuenta corriente aún es amplio...

... pero será menor que el año pasado, a lo que se suma que ya se dio buena parte de la dolarización de las inversiones y que las expectativas de depreciación serán más acotadas

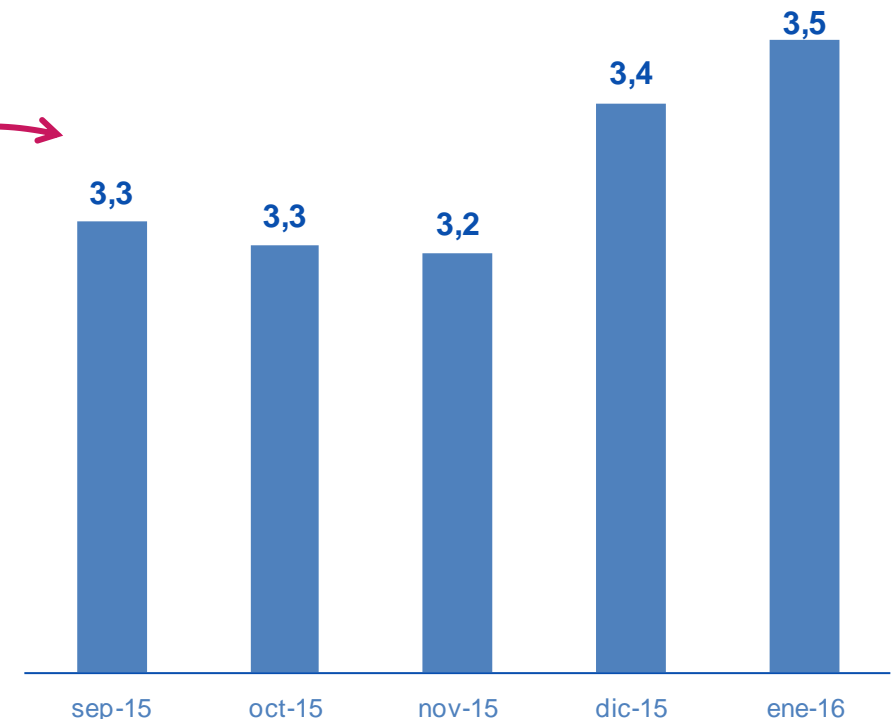
Depreciación será más intensa en 1S16, pero luego se moderará (menor ruido externo y electoral, mejora de precios de materias primas, disminuyen las expectativas de depreciación)

Política monetaria: el Banco Central tendrá la mirada puesta en las expectativas de inflación

Tasa de interés de referencia (%)



Expectativas de inflación a un año vista (%)



Principales riesgos en la proyección de crecimiento económico para 2016

Riesgos a la baja



Crecimiento de China y EEUU

Retraso en la construcción de grandes proyectos de infraestructura

El Niño: impactos más sensibles de las lluvias o sequías, a pesar de ser moderado

Mejora de la actividad con poca generación de empleo adecuado

Riesgos al alza



Mayor producción minera

Mayor captura de anchoveta

En el balance, sesgo en la proyección es a la baja



Conclusiones

- **Ritmo de expansión de la economía irá gradualmente incrementándose**, apoyado en la mayor producción de cobre y el gasto en infraestructura. Para este año estimamos un crecimiento de 3,6% y algo por encima de 4% para 2017
- **Tipo de cambio seguirá subiendo**, sobre todo en el primer semestre, pero luego se moderará conforme se asienta el polvo levantado por el actual aumento de la incertidumbre sobre el crecimiento mundial. Estimamos que se ubicará entre 3,60 y 3,65 a fines de año
- **Aumentos adicionales de la tasa de política monetaria estarán muy condicionados al comportamiento de las expectativas inflacionarias**
- **Riesgos sobre nuestras previsiones de crecimiento sesgados a la baja.** Dudas sobre la fortaleza del crecimiento de China y retrasos en la ejecución de las obras de infraestructura son las mayores fuentes de incertidumbre

Principales variables macroeconómicas

	2014	2015	2016 (p)	2017 (p)
PIB (% a/a)	2,4	3,3	3,6	4,2
Inflación (% a/a, fdp)	3,2	4,4	3,2	2,8
Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	2,96	3,38	3,62	3,66
Tasas de interés (% fdp)	3,50	3,75	4,50	4,50
Consumo Privado (% a/a)	4,1	3,4	3,2	3,5
Consumo Público (% a/a)	10,1	9,5	4,5	4,0
Inversión (% a/a)	-2,1	-4,3	0,5	2,8
Resultado Fiscal (% PIB)	-0,3	-2,1	-3,0	-2,7
Cuenta Corriente (% PIB)	-4,0	-4,4	-3,2	-3,1

Fuente: BCRP, INEI y BBVA Research Perú