

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Perú | La actividad económica moderó su avance en enero

Francisco Grippa e Ismael Mendoza

El PIB se incrementó 3,4% interanual en enero. Sectorialmente, la historia es similar a la de los últimos meses: un fuerte avance del conjunto de actividades primarias, sobre todo Minería metálica y Pesca, y un bajo dinamismo de los sectores no primarios, en particular de la Manufactura no primaria y de Construcción, a los que en enero se sumó Comercio. Con los indicadores disponibles de actividad, haciendo algunos supuestos razonables, y tomando en cuenta que 2016 es un año bisiesto, estimamos preliminarmente que el crecimiento del PIB en febrero se habría situado cerca del 6%.

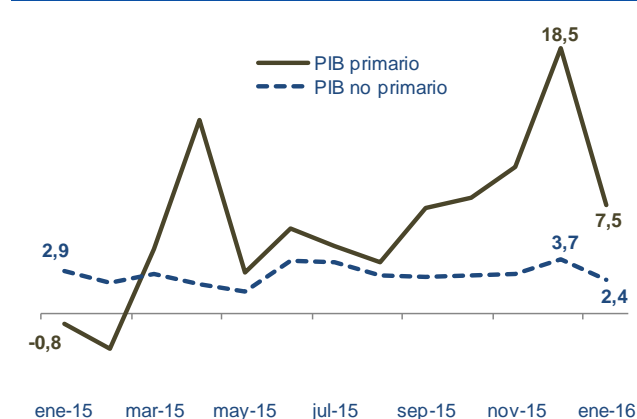
El PIB avanzó 3,4% interanual en el primer mes del año (ver Tabla 1). Esta cifra no es muy distinta a la que anticipábamos, ni a la que en promedio hemos venido observando en los últimos meses (fuera de diciembre), aunque sí bastante menor a la que estimaba el consenso del mercado (BBVA: 3,6%; Consenso: 4,5%). El principal soporte continuó siendo el conjunto de actividades primarias, que creció 7,5%, en tanto que el conjunto de sectores no primarios, más tendencial y vinculado de manera más cercana al desempeño de la demanda interna, se expandió 2,4% (ver Gráfico 1).

Tabla 1
PIB por sectores
(var. % interanual)

	1T15	2T15	3T15	4T15	2015	ene-16
Agropecuario	1,0	3,4	4,2	2,5	2,8	5,6
Pesca	-9,2	36,6	-21,6	43,8	15,8	40,4
Minería e Hidrocarburos	4,3	7,4	10,2	14,8	9,3	7,8
Minería metálica	6,9	14,1	18,3	21,8	15,5	18,6
Hidrocarburos	-4,2	-14,7	-18,1	-9,4	-11,6	-29,7
Manufactura	-5,1	-0,1	-2,4	0,9	-1,7	-3,9
Manufactura Primaria	-11,3	9,7	-8,6	15,8	1,3	5,9
Manufactura No Primaria	-3,1	-3,9	-0,5	-3,1	-2,6	-6,9
Electricidad y Agua	4,7	5,6	6,3	8,2	6,2	8,8
Construcción	-6,8	-8,6	-6,8	-2,3	-5,9	-2,7
Comercio	3,6	3,8	4,1	3,9	3,9	2,6
Otros Servicios	5,2	5,2	5,0	5,2	5,1	5,0
Derechos de importación	-1,0	-1,6	1,3	1,4	0,0	2,4
PIB	1,8	3,1	3,2	4,7	3,3	3,4
Sectores primarios	0,8	7,2	5,6	12,4	6,6	7,5
Sectores no primarios*	2,5	2,3	2,9	3,0	2,7	2,4

* Se excluye impuestos y derechos de importación.
Fuente: INEI y BBVA Research

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

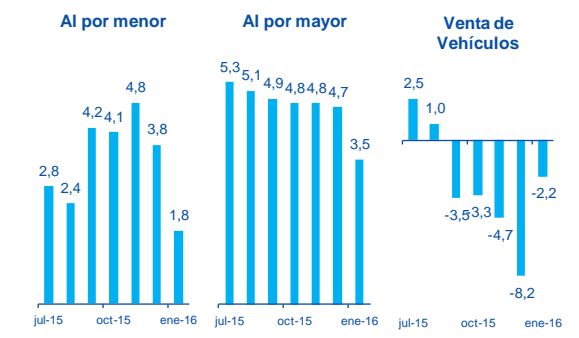


* PIB no primario excluye derechos de importación.
Fuente: INEI y BBVA Research

Dentro del conjunto de actividades primarias, volvieron a destacar la Minería metálica y la Pesca, la primera de estas por el fuerte avance de la producción de cobre y la segunda por la baja base de comparación interanual que tuvo la captura de anchoveta (en enero de 2015 hubo veda), a las que se sumó el buen desempeño de la producción agrícola. En este contexto -en particular la extracción de anchoveta-, la Manufactura primaria también mostró una importante expansión (6%), que no fue mayor debido a la menor refinación de cobre por parte de Southern Perú (-20%) y de hidrocarburos en un entorno en el que hubo problemas en el transporte de gas (ducto de TgP).

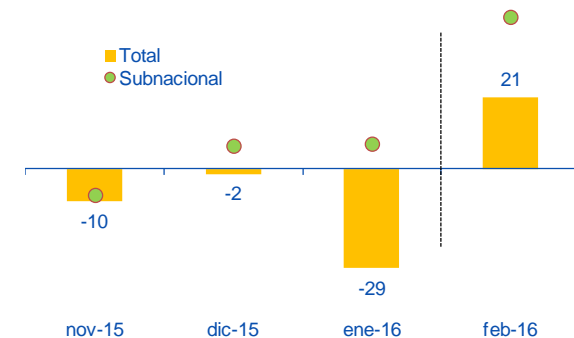
Del lado no primario, lo positivo en enero continuó siendo el desempeño de Servicios, más inercial, que creció 5%, apoyado principalmente en el avance de servicios financieros, telecomunicaciones y administración pública. Las demás actividades no primarias mostraron por el contrario un comportamiento discreto. Comercio, por ejemplo, avanzó a un ritmo inferior al 3%, por debajo de lo que se venía observando hasta ahora. Ello se dio en un contexto en el que se desaceleraron los despachos minoristas y en el que las ventas de autos nuevos continuaron disminuyendo (ver Gráfico 2), y coincide con el menor dinamismo de la masa salarial (la calidad de los nuevos empleos se ha deteriorado en los últimos meses). La Construcción, por su parte, volvió a terreno negativo en enero. El fuerte descenso de la inversión pública en este mes (ver Gráfico 3), en particular la del gobierno nacional en transporte y comunicaciones, explicó este pobre desempeño. Y finalmente, hubo un fuerte retroceso de la Manufactura no primaria, lo que se da en un contexto en el que tanto la demanda de inversión (la minera, por ejemplo, disminuyó 31% en enero medida en dólares) como la de exportaciones no tradicionales (se contrajeron 7% en enero) continúan débiles y en el que los inventarios acumulados el año pasado de manera indeseada estarían empezando a normalizarse.

Gráfico 2
Indicadores del sector Comercio
(var. % interanual)



Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 3
Inversión pública
(var. % interanual)



Fuente: BCRP y BBVA Research

Entre los indicadores de actividad que ya se encuentran disponibles para febrero se tiene que la producción de electricidad avanzó poco más de 16% interanual (en enero creció 10%); por el lado de la demanda de electricidad se observa una aceleración tanto de las mineras como de las no mineras. En cuanto al sector Construcción, este volvería a terreno positivo en febrero (algo que también incidirá favorablemente sobre las ramas industriales que se orientan a atender la demanda de este sector), reflejando así la fuerte expansión de la inversión pública, en particular la de los gobiernos subnacionales (ver Gráfico 3), y el aumento del consumo interno de cemento. Por el contrario, la veda de anchoveta, algo usual en febrero, probablemente contenga el fuerte impulso que venía dándole la Pesca al PIB, tanto directamente como a través de la Manufactura primaria (elaboración de harina y aceite de pescado). Y a esto se sumará la contracción de 14% en la producción de hidrocarburos que anunció Perú Petro vinculada en buena parte con la paralización temporal de las actividades del lote petrolero 192 (por el daño que sufrió el oleoducto norperuano), algo que también incidirá en el mismo sentido sobre la Manufactura primaria (refinación de hidrocarburos). Sobre la base de estos indicadores disponibles, de algunos supuestos razonables, y tomando en cuenta que en febrero de este año se tiene un día calendario adicional (2016 es un año bisiesto), estimamos de manera preliminar que el crecimiento del PIB en febrero habría sido cercano al 6%.

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.