

Flash Perú

PIB sorprende a la baja en marzo

El producto avanzó 3,0% interanual en marzo, por debajo de lo esperado (BBVA: 4,2%; Consenso: 4,5%). Se anticipaba que la tasa de crecimiento interanual se desaceleraría transitoriamente debido al efecto estadístico negativo de los menores días laborados, pero el impacto fue finalmente más acentuado. En abril este efecto revertirá, como los indicadores disponibles sugieren. Con la lectura del PIB de ese mes será más clara la valoración sobre la trayectoria subyacente del producto. Según nuestras estimaciones, esta tendencia es aún robusta, apoyada en el dinamismo de la demanda interna en tanto que la debilidad de las exportaciones irá corrigiendo gradualmente.

- **Impacto de menores días laborados fue mayor que el anticipado**

Los datos de marzo muestran tres aspectos a destacar. El primero de ellos es el menor ritmo de actividad en los sectores no primarios, sobre todo en Construcción (3,8% interanual) y Manufactura (-3,6%) pero también en Servicios (4,1%) y Comercio (5,0%). Ello se encuentra en gran medida asociado con el menor número de días laborados en marzo de este año con respecto al mismo mes del año previo. Fueron tres días en total, dos de ellos por el feriado de Semana Santa (este año se celebró en marzo, mientras que en 2012 esto se hizo en abril). El segundo aspecto a destacar es que los sectores más dinámicos siguen siendo los que tienen un vínculo más estrecho con la demanda interna. Finalmente, es importante la recuperación que se empieza a dar en la minería (3,4% interanual), lo que recoge el inicio de operaciones de nuevas minas (Antapaccay, por ejemplo, en el caso de oro) que reemplazan así gradualmente a otras que han cerrado.

- **Indicadores disponibles apuntan a un fuerte dinamismo en abril**

Los primeros indicadores de actividad en ese mes sugieren un importante rebote en el ritmo de expansión interanual. Así, por ejemplo, la producción de electricidad se aceleró por encima del 7% interanual en abril (menos de 5% en marzo), el consumo interno de cemento (que aproxima la evolución del sector Construcción) creció cerca del 20% (por debajo del 3% en marzo), las ventas de autos familiares avanzaron 28% (menos de 4% en marzo), las importaciones de bienes de consumo aumentaron 35% (5% en marzo), y el gasto del sector público se incrementó fuertemente (el de capital, por ejemplo, se cuadruplicó frente al ritmo que mantuvo en el primer trimestre). Estas cifras, las más altas de 2013 e incluso entre las más elevadas del último año, apuntan a que el bajo crecimiento que se registró en marzo fue en buena medida un bache estadístico y que el dinamismo subyacente del producto se mantiene. La lectura del PIB de abril dará mayor claridad para valorar esta tendencia. Nosotros estimamos que sigue siendo robusta, apoyada en el dinamismo de la demanda interna, mientras que por el lado externo la debilidad de las exportaciones irá corrigiendo aunque de manera paulatina, algo que la recuperación que empieza a tener la actividad minera parece confirmar.

Para ver más acerca de Perú, [haga click aquí](#)

Output surprises on the downside in March

Output rose 3,0% YoY in March, below expected (BBVA: 4,2% Consensus: 4,5%). A transitory YoY slowdown was already foreseen because of the negative statistical effect of fewer working days. However, its impact on the final print was more pronounced. This effect will reverse in April, as the available economic activity indicators suggest. With April's GDP figure, the assessment of Peru's underlying output trend will be clearer. In our view, this trend is still strong, supported by a robust domestic demand, while the weakness of exports will gradually correct.

For more on Peru, [click here](#).

Hugo Perea
hperea@bbva.com
+51 1 211 2042

Francisco Grippa
fgrippa@bbva.com
+51 1 211 1035

Daniel Barco
daniel.barco@bbva.com
+51 1 211 1548

Isaac Foinquinos
ifoinquinos@bbva.com
+51 1 211 1649

BBVA | RESEARCH



| Av. República de Panamá 3055, Piso 15, San Isidro, Lima, Perú | Tel.: +51 2111000 |
www.bbvaresearch.com

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comunique inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo".

BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

