



# Observatorio PBI

15 de abril de 2010

## PBI se expandió 5,9% en febrero

- El resultado, que estuvo en línea con nuestro estimado para el mes<sup>1</sup>, se explicó por el impulso de los sectores Comercio, Construcción y Manufactura.
- Los indicadores adelantados sugieren que la actividad continuará mostrando un buen desempeño en marzo, con lo que la producción cerraría alrededor de 5% en el primer trimestre.
- El ritmo de expansión de la economía, en la que las actividades vinculadas con el gasto privado vienen teniendo cada vez una mayor participación, le da soporte a nuestra previsión de que el Banco Central se moverá hacia una posición menos expansiva en 2T10, proceso que se iniciaría con un incremento en los requerimientos de encaje.

En febrero, nuevamente se observó un crecimiento generalizado por sectores productivos, con la excepción de la Pesca (caída esperada por el calentamiento del mar debido al Fenómeno de El Niño). Es importante destacar el dinamismo que vienen mostrando los sectores Construcción y Manufactura (en particular, la Manufactura no primaria), actividades intensivas en mano de obra. En el caso de la Construcción (crecimiento de 16,1%), la ejecución de obras públicas vinculadas a infraestructura (construcción y rehabilitación de carreteras y colegios) y proyectos privados asociados con la actividad minera y de edificación de centros comerciales, dieron impulso al sector. Por el lado de la Manufactura no primaria, cabe resaltar que este subsector creció por tercer mes consecutivo, en un entorno de recuperación de la demanda interna y externa que favoreció la mayor producción de bienes de consumo (Muebles y Prendas de vestir) e intermedios.

Los indicadores adelantados apuntan a que la actividad mantendría un importante dinamismo en marzo. Así, los despachos locales de cemento se incrementaron 26,3% en ese mes, mientras que la producción de electricidad creció 8,5% (y 9,5% en la primera mitad de abril). Con ello, estimamos que en el primer trimestre del año el PBI se habría expandido alrededor de 5%.

### Valoración

El resultado de febrero y los indicadores adelantados de marzo sugieren que la recuperación de la actividad económica se viene consolidando. En esta evolución el gasto público continúa siendo importante, en tanto que el gasto privado muestra cada vez un mayor dinamismo. Sobre esto

Hugo Perea

[hperea@grupobbva.com.pe](mailto:hperea@grupobbva.com.pe)

Isaac Foinquinos

[ifoinquinos@grupobbva.com.pe](mailto:ifoinquinos@grupobbva.com.pe)

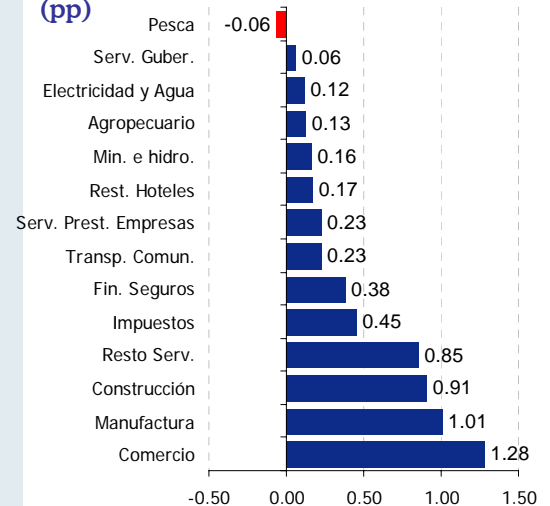
**Cuadro 1: Producto Bruto Interno**  
(var. % interanual)

Sectores	Pond.	Feb-10
<b>Agropecuario</b>	<b>7.6</b>	<b>2.0</b>
Agricultura	4.4	-1.1
Pecuario	3.2	5.9
<b>Pesca</b>	<b>0.7</b>	<b>-15.7</b>
<b>Minería e Hidrocarburos</b>	<b>4.7</b>	<b>2.9</b>
Minería Metálica	3.7	1.0
Hidrocarburos	1.0	17.6
<b>Manufactura</b>	<b>16.0</b>	<b>7.2</b>
Primaria	3.7	-5.6
No Primaria	12.3	9.8
<b>Electricidad y Agua</b>	<b>1.9</b>	<b>6.1</b>
<b>Construcción</b>	<b>5.6</b>	<b>16.1</b>
<b>Comercio</b>	<b>14.6</b>	<b>8.2</b>
<b>Transporte y Comunicaciones</b>	<b>7.5</b>	<b>2.7</b>
<b>Financiero y Seguros</b>	<b>1.8</b>	<b>13.5</b>
<b>Servicios prestados a Empresas</b>	<b>7.1</b>	<b>3.1</b>
<b>Restaurantes y Hoteles</b>	<b>4.2</b>	<b>3.8</b>
<b>Servicios Gubernamentales</b>	<b>6.3</b>	<b>1.0</b>
<b>Resto de otros Servicios</b>	<b>12.3</b>	<b>6.6</b>
<b>PBI</b>	<b>100.0</b>	<b>5.9</b>

Fuente: INEI

Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

**Gráfico 1: Contribuciones al crecimiento del PBI de febrero 2010 (pp)**



Fuente: INEI

Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

<sup>1</sup> Consenso de analistas: i) Reuters: 5.3%; ii) Bloomberg: 5.5%. SEE BBVA: 5.9%.

último, cabe mencionar que el ritmo de crecimiento de las importaciones de bienes de consumo durable pasó de -4%a/a en diciembre del año anterior a 14%a/a en enero, mientras que entre diciembre y febrero el de ventas de autos nuevos familiares pasó de 9% a 28% y el de los créditos hipotecarios en moneda local aumentó de 41% a 46%. Asimismo, destaca que en términos intermensuales la expansión (desestacionalizada) del PBI fue 0,8% en febrero, una tasa de crecimiento significativa. Todo ello le da soporte a nuestro escenario base en el que anticipamos que la brecha negativa del producto se irá cerrando a lo largo del año y que el BCR iniciará en 2T10 ajustes preventivos en la posición de la política monetaria a través de mayores requerimientos de encaje para asegurar un crecimiento sin presiones de demanda.