

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Perú | Crecimiento impulsado por minería, pero sectores no primarios se desaceleran

Vanessa Belapatíño y Yalina Crispin

En setiembre, el PIB creció 3,0% a/a, por debajo de lo esperado (BBVA: 3,3%; Consenso: 3,2%). El avance del PIB se explicó, principalmente, por la fuerte expansión de la minería metálica, lo que fue atenuado por las caídas de los sectores Construcción y Manufactura No primaria, actividades más vinculadas con la demanda interna. Con el resultado del mes de setiembre, el PIB creció alrededor de 3,0% en el tercer trimestre (3,0% en el segundo). Los indicadores de actividad, gasto y confianza más recientes sugieren que el crecimiento del PIB se ubicará este año entre 2,5% y 2,8% este año.

En setiembre, el sector más dinámico fue nuevamente la Minería Metálica, con un crecimiento de 19,9% (ver Tabla 1). De esta forma, el sector aportó 1,7 puntos porcentuales (pp) al crecimiento del mes (ver gráfico 2). Dentro de la actividad minera, se destaca la mayor producción de cobre, que aumentó 44,6%, su tasa de crecimiento más alta en lo que va del año. Este resultado se debe a la recuperación de los niveles de producción de Antamina (crecimiento de 37% frente a 20% de agosto) y las dos nuevas minas, Toromocho (crecimiento de 135% frente a 116% de agosto) y Constancia, que ya alcanzaron sus máximos niveles de producción (las dos últimas explicaron el 20% de la producción del mes).

Gráfico 1

PIB por sectores (var.% interanual)

	1T15	2T15	Jul-15	Ago-15	Sep-15	3T15
Agropecuario	0,5	2,9	4,9	1,2	3,4	3,3
Pesca	-9,2	36,6	-37,5	-10,3	3,7	-21,9
Minería e Hidrocarburos	4,1	7,0	9,3	6,1	10,9	8,7
Minería metálica	6,6	13,5	16,6	13,3	19,9	16,5
Hidrocarburos	-4,2	-14,7	-15,1	-19,9	-19,4	-18,1
Manufactura	-5,0	-0,2	-0,8	-2,2	-4,2	-2,5
Manufactura Primaria	-10,8	9,7	-12,5	-3,8	-9,1	-8,6
Manufactura No Primaria	-3,1	-4,0	3,4	-1,7	-2,9	-0,5
Electricidad y Agua	4,7	5,4	5,4	6,7	6,8	6,3
Construcción	-7,2	-8,7	-6,7	-8,1	-4,9	-6,6
Comercio	3,6	3,8	4,3	4,0	4,1	4,1
Otros Servicios	5,1	5,1	4,9	4,7	4,3	4,6
PIB	1,8	3,0	3,3	2,6	3,0	2,9
Sectores primarios	0,7	6,8	4,2	3,4	6,2	4,6
Sectores no primarios	2,0	2,0	3,0	2,4	2,2	2,5

Fuente: INEI y BBVA Research.

Gráfico 2

Contribución al crecimiento por sectores productivos (puntos porcentuales)



Fuente: INEI, MINEM, BCRP y BBVA Research

Cabe señalar, que el crecimiento del PIB no primario, cuyo comportamiento recoge más de cerca el desempeño de la demanda interna, registró un crecimiento de 2,2% en el mes de setiembre, por debajo del crecimiento promedio de los tres meses previos (2,9%) (ver gráfico 3). El menor dinamismo del PIB no primario se explica por el débil desempeño de la manufactura no primaria. En el mes de setiembre registró una caída de 2,9% (crecimiento promedio junio –agosto: 0,4%) debido, principalmente a la menor producción de

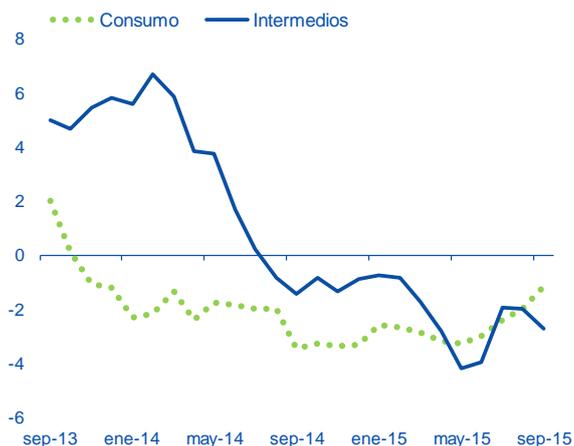
bienes de consumo del sector textil y de bienes intermedios que se encuentran vinculados con la inversión privada.

Gráfico 3
PIB no primario (Var.% interanual)



Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research.

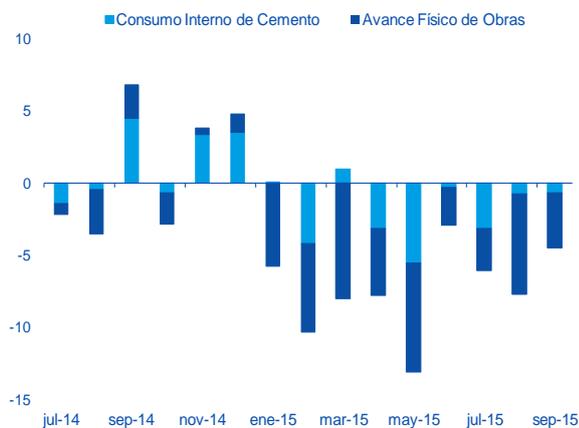
Gráfico 4
Manufactura No Primaria, promedio móvil 6 meses (Var.% interanual)



Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

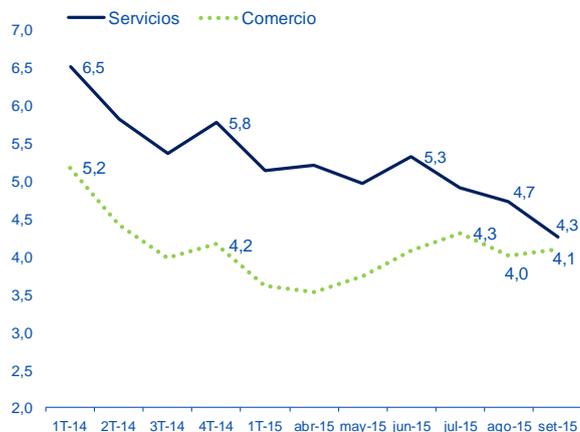
Al igual que la manufactura no primaria, el sector construcción se contrajo en el mes de setiembre (en 3,7%). Esto se debió a la fuerte caída del avance físico de obras (en 12%) de los gobiernos subnacionales (Gobierno Local: -37% y Gobierno Regional: -13,7%). Otro sector que ha explicado la desaceleración en el mes de setiembre fue el sector servicios (4,3% frente a 5,0% promedio junio –agosto). Por su parte, el sector comercio creció 4,1%, tasa similar a los tres meses previos.

Gráfico 5
Contribución al crecimiento del sector construcción (puntos porcentuales)



Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research.

Gráfico 6
PIB servicios (Var.% interanual)



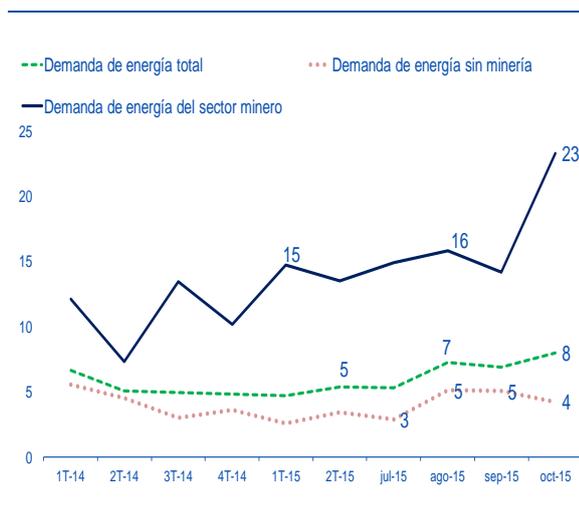
Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

Nuestro balance de los primeros indicadores disponibles para el mes de octubre apunta a que el crecimiento del PIB habría sido similar al del mes de setiembre. Esperamos que el sector minero continúe aportando positivamente al crecimiento del mes de octubre, incluso más que en el mes de setiembre, lo que se desprende de la demanda de electricidad del sector minero, que registró una expansión de 23%, mayor que en setiembre (14%) (ver gráfico 7). Sin embargo, los sectores no primarios, aquellos relacionados de manera más estrecha con la demanda interna, podrían haberse desacelerado algo más. Esto se debe a que los indicadores de gasto siguen mostrando debilidad, ya que en octubre el crecimiento de la demanda de energía sin considerar al sector minero creció 4%, por debajo de los dos meses previos (5%). Además, la inversión pública se contrajo nuevamente en el mes de octubre y los indicadores de empleo no muestran mayores señales de recuperación, sobre todo en su calidad (ver gráfico 8).

En general, la evolución que viene mostrando el producto y los indicadores de actividad y gasto disponibles son consistentes con un crecimiento que estimamos se ubicará entre 2,5% y 2,8% este año.

Gráfico 7

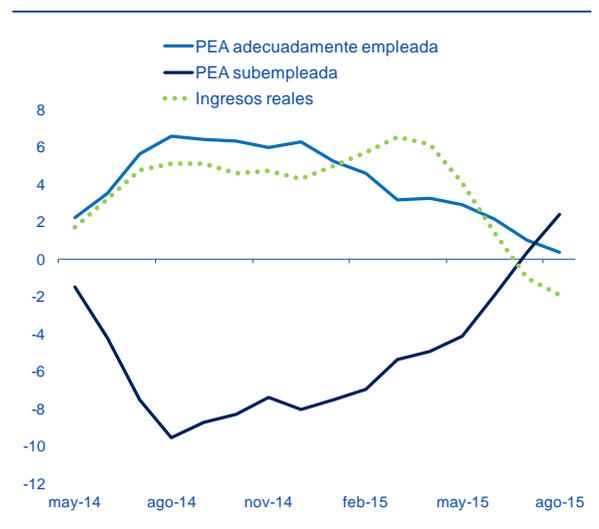
Demanda de energía (var.% interanual)



Fuente: COES y BBVA Research.

Gráfico 8

Indicadores del Mercado Laboral en Lima Metropolitana (var.% interanual, promedio móvil 3 meses)



Fuente: INEI y BBVA Research.

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.