

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Perú | Minería continúa sosteniendo el crecimiento y actividades no primarias se desaceleran

Vanessa Belapatiño y Yalina Crispin

El PIB creció 3,0% a/a en octubre, algo por debajo de lo que se anticipaba (BBVA: 3,2%; Consenso: 3,1%). En líneas generales, el PIB continúa avanzando a un ritmo similar al de meses anteriores, apoyado en buena parte por el repunte de la producción de cobre, que explica alrededor de la mitad del crecimiento, y con actividades no primarias (75% del producto) que paulatinamente pierden dinamismo. Sobre esto último, destacó en octubre el fuerte retroceso de la manufactura no primaria, vinculado con la menor producción de bienes de consumo y de insumos, y el descenso bastante más acotado en comparación con meses previos de la construcción. Los indicadores de actividad, gasto y confianza más recientes apuntan a que el crecimiento del PIB en 2015 se ubicará alrededor de 2,8%.

La Minería metálica fue en octubre nuevamente el sector de mayor dinamismo en la economía (cerca de 16% interanual, ver Tabla 1) y contribuyó con la mitad de la tasa de crecimiento del mes, algo que viene ocurriendo ya desde hace algunos meses (ver Gráfico 1). La producción de cobre, en particular, creció 35% en el mes, apoyada en el ingreso de dos nuevas minas como Constancia y la ampliación de Cerro Verde y en la mayor extracción cuprífera de los proyectos Toromocho y Antamina (ver Gráfico 2).

Tabla 1

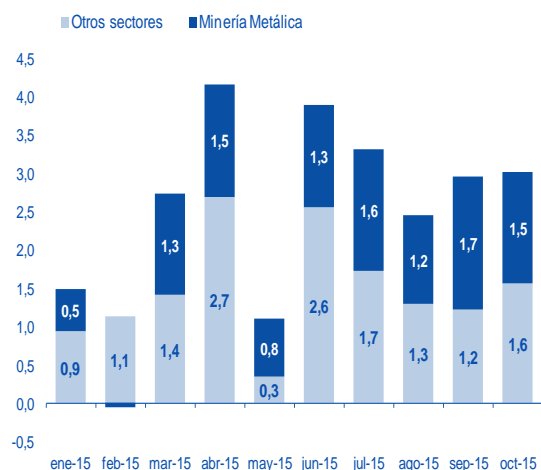
PIB por sectores (var. % interanual)

	1T15	2T15	3T15	oct-15
Agropecuario	0,5	2,8	3,2	3,8
Pesca	-9,2	36,6	-21,6	-8,7
Minería e Hidrocarburos	4,1	7,0	8,7	9,5
Minería metálica	6,6	13,5	16,5	15,8
Hidrocarburos	-4,2	-14,7	-18,1	-11,5
Manufactura	-5,1	-0,2	-2,3	-3,4
Manufactura Primaria	-10,8	9,7	-8,6	3,8
Manufactura No Primaria	-3,1	-4,0	-0,5	-5,2
Electricidad y Agua	4,6	5,5	6,3	7,2
Construcción	-7,1	-8,9	-7,0	-1,3
Comercio	3,6	3,8	4,1	4,0
Otros Servicios	5,1	5,1	4,6	4,5
PIB	1,8	3,0	2,9	3,0
Sectores primarios	0,7	6,8	4,4	7,2
Sectores no primarios	2,0	2,0	2,5	2,0

Fuente: INEI y BBVA Research.

Gráfico 1

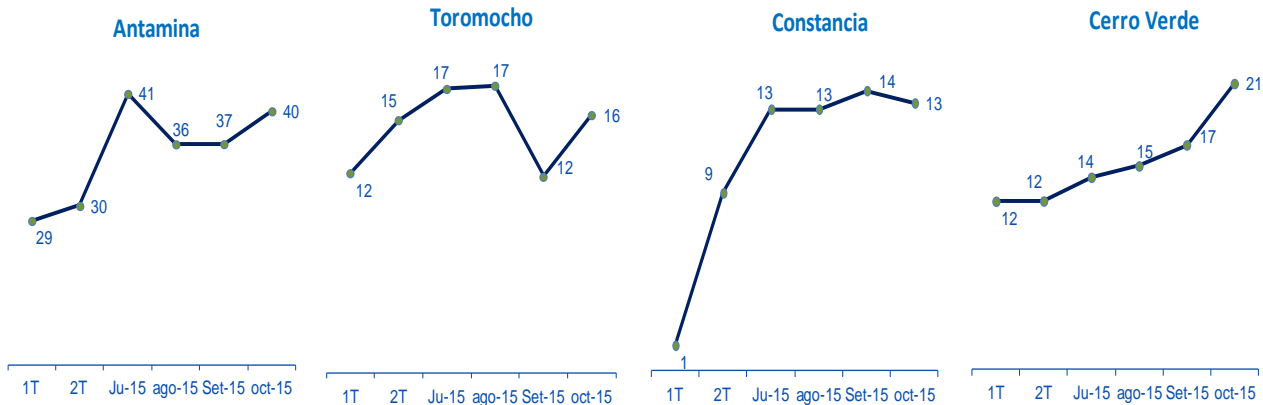
Contribución al crecimiento por sectores productivos (puntos porcentuales del PIB)



Fuente: INEI, MINEM, BCRP y BBVA Research

Gráfico 2

Producción de cobre por empresa (TM miles)

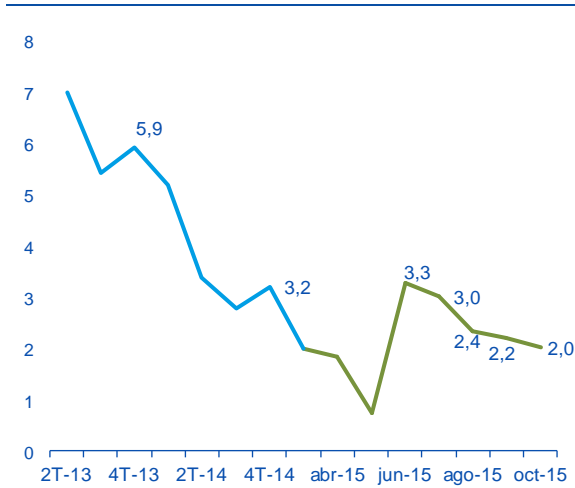


Fuente: MINEM y BBVA Research.

Por otro lado, el componente no primario del producto, cuya evolución recoge más de cerca el desempeño de la demanda interna, se expandió 2,0% a/a en octubre (ver Gráfico 3). Servicios y Comercio mantienen un ritmo de expansión entre 4,0% y 4,5% (ver Gráfico 4), pero Construcción y sobre todo la Manufactura no primaria siguen retrocediendo. En este último caso, el descenso fue mayor al 5%, lo que se explicó por la cada vez más intensa contracción de la fabricación de bienes intermedios (-7% en octubre) y por la disminución en bienes de consumo (-2%), algo que no se registraba desde hace varios meses y que está en buena parte vinculada con la débil demanda externa de productos textiles, de químicos, y conservación de frutas, legumbres y hortalizas (ver Gráfico 5).

Gráfico 3

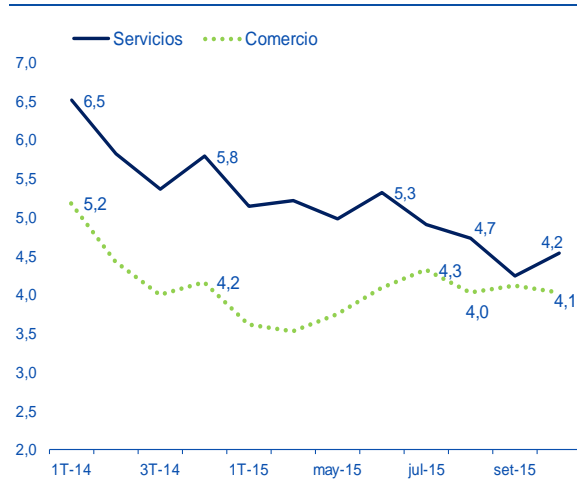
PIB no primario (var. % interanual)



Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research.

Gráfico 4

PIB comercio y servicios (Var.% interanual)

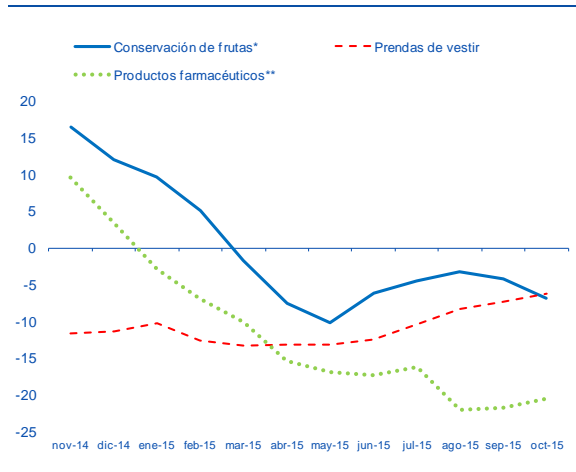


*legumbre y hortalizas. **sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico.
Fuente: INEI y BBVA Research

En el caso de la Construcción, su descenso fue bastante más acotado que en meses anteriores, recogiendo el mejor desempeño de la zona norte del país (ver Gráfico 6) por el avance de proyectos de infraestructura públicos como la modernización de la refinería de Talara y la carretera Longitudinal de la Sierra, entre otros. Con el resultado de octubre, el conjunto de actividades no primarias del producto, que representa el 75% del PIB, mantiene en los últimos cinco meses una gradual tendencia a desacelerarse (ver Gráfico 3).

Gráfico 5

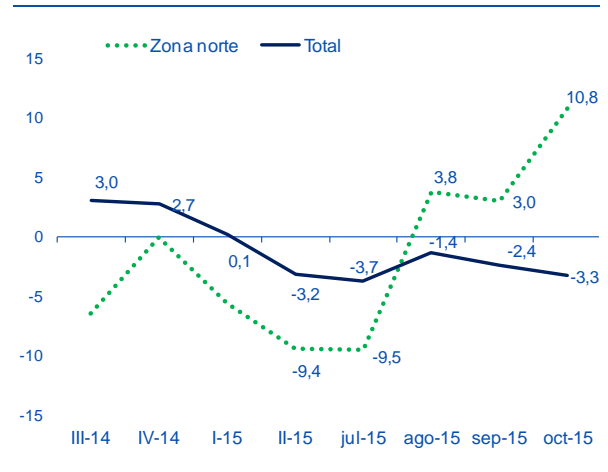
Manufactura de bienes de consumo, promedio móvil seis meses (Var.% interanual)



*legumbre y hortalizas. **sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico.
Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 6

Despacho Nacional de cemento* (Var.% interanual)



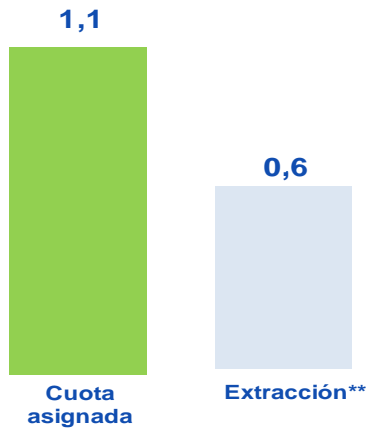
*La Zona norte representa el 20%, Zona Centro el 52%, Sur el 21% y Otros el 7%.
Fuente: INEI y BBVA Research

Hacia adelante, nuestro balance de los primeros indicadores disponibles de actividad apunta a que el crecimiento del PIB habría sido algo mayor que el de octubre. Las actividades primarias volverían a ser su principal soporte, destacando:

- la expansión de la Pesca, pues en noviembre se extrajo 326 mil toneladas de anchoveta, lo que compara favorablemente con la veda del año pasado. Cabe señalar que en solo 24 días se ha capturado 60% de la cuota asignada para esta segunda temporada del año (ver gráfico 7), la que se extiende hasta fines de enero del próximo año, extracción que debido a las anomalías en la temperatura del mar en el litoral norte se viene concentrando en Ica.
- el continuo dinamismo del sector minero metálico, que bajo supuestos razonables continuaría dando un soporte importante al producto, incluso más que en octubre según se desprende de la aceleración observada en la demanda de electricidad del sector minero (28% en noviembre frente a 23% en octubre).

Gráfico 7

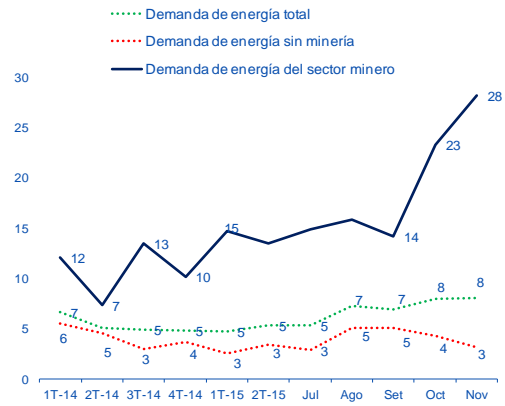
Segunda temporada de captura de anchoveta en la zona centro – norte del litoral (TM millones)



*La temporada se inició el 17 de noviembre y finaliza el 31 de enero de 2016. ** Al 10 de diciembre.
Fuente: PRODUCE y BBVA Research

Gráfico 8

Demanda de energía (var. % interanual)



Fuente: COES y BBVA Research

Del lado no primario, sin embargo, es difícil que se observe un mejor desempeño en noviembre pues los indicadores de gasto continúan mostrando debilidad:

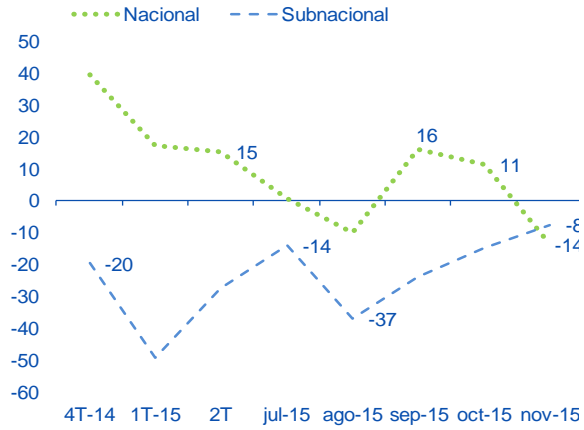
- el crecimiento de la demanda de energía sin considerar al sector minero creció 3%, por debajo de los dos meses previos (ver Gráfico 8).
- la inversión pública se contrajo nuevamente (10%) y de manera más acentuada que en el mes anterior (3%). El significativo retroceso del gasto que corresponde al gobierno nacional explica este pobre desempeño, en particular la menor ejecución en los grandes proyectos de infraestructura¹ (ver gráfico 9). Ello incidirá negativamente sobre el resultado del sector Construcción.
- los despachos locales de cemento registraron una caída más pronunciada (4,8%) que del mes de octubre (-0,5%).
- la tendencia de los indicadores de empleo no muestra mayor señal de recuperación, sobre todo en términos de calidad (ver gráfico 10).

Con el resultado de octubre y las tendencias que vienen mostrando los indicadores de actividad y gasto, estimamos que el crecimiento e 2015 se ubicará alrededor de 2,8%.

¹ Según información del SIAF, en noviembre no se registró gasto de inversión del proyecto de la Línea 2 del Metro de Lima.

Gráfico 9

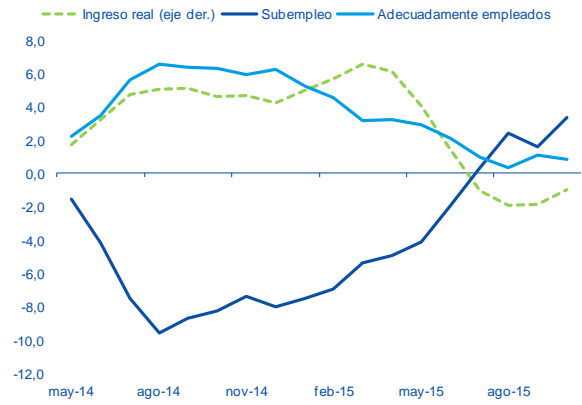
**Gasto de inversión pública
(var. % interanual)**



Fuente: COES y BBVA Research.

Gráfico 10

**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.