

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# Perú | Crecimiento de noviembre sorprendió al alza

Ismael Mendoza

**En noviembre, el PIB creció 4,0%, por encima de lo esperado (BBVA: 3,7%, Consenso: 3,7%). En el mes destacó el dinamismo de la minería metálica así como el avance en el sector pesquero. En el sector no primario en conjunto no se observó cambios significativos respecto a su evolución de los últimos tres meses. Hacia adelante, esperamos que la actividad continúe acelerándose apoyada principalmente en las actividades extractivas.**

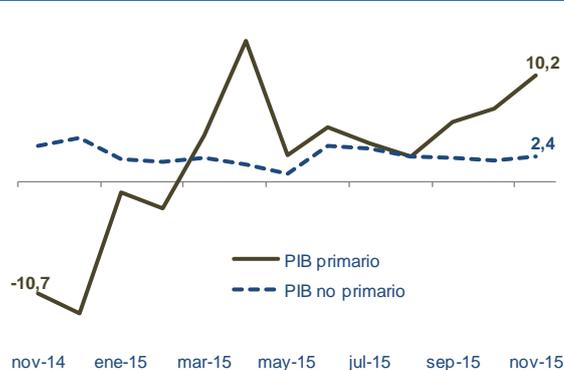
En noviembre, el PIB avanzó 4,0% interanual (ver Tabla 1), por encima de lo esperado por el mercado (BBVA: 3,7%; Consenso: 3,8%). El resultado del mes respondió al impulso de los sectores primarios (10,2%), en especial a una mayor extracción de cobre (40%), que aportó 1,5 puntos porcentuales al crecimiento, debido a una mayor producción en Hudbay, Cerro Verde, Chinalco y Antamina (sin estas cuatro empresas, la producción de cobre solo habría crecido 5,0%). Además, se observó una mayor producción pesquera (49%), debido a la mayor captura de anchoveta (300 mil TM, cuando en noviembre del año pasado hubo veda), lo que junto con el impacto indirecto en la manufactura primaria explicó, según nuestros estimados, más de medio punto porcentual del crecimiento del mes.

Tabla 1  
**PIB por Sectores**  
(var. % interanual)

	1T15	2T15	3T15	oct-15	nov-15
Agropecuario	0,5	2,8	3,2	3,8	0,7
Pesca	-9,2	36,6	-21,6	-8,7	49,0
Minería e Hidrocarburos	4,3	7,1	8,6	9,5	11,3
Minería metálica	6,8	13,6	16,2	15,8	17,7
Hidrocarburos	-4,2	-14,7	-18,1	-11,5	-10,6
Manufactura	-5,1	-0,1	-2,4	-3,4	1,5
Manufactura Primaria	-11,3	9,7	-8,6	3,8	19,0
Manufactura No Primaria	-3,1	-3,9	-0,4	-5,2	-3,0
Electricidad y Agua	4,7	5,5	6,3	7,2	7,4
Construcción	-7,2	-9,0	-7,0	-1,3	-6,6
Comercio	3,6	3,8	4,1	4,0	4,1
Otros Servicios	5,1	5,1	4,6	4,4	5,1
Derechos de importación	-0,5	-1,2	1,7	-0,4	1,4
<b>PIB</b>	<b>1,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>4,0</b>
<b>Sectores primarios</b>	<b>0,7</b>	<b>6,9</b>	<b>4,3</b>	<b>7,0</b>	<b>10,2</b>
<b>Sectores no primarios*</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>

\* Sectores no primarios incluyen derechos de importación.  
Fuente: INEI y BBVA Research.

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



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

Del lado no primario del PIB, el componente más tendencial de la actividad económica, se registró una expansión de 2,4%, similar al ritmo promedio al que ha venido avanzando en los últimos meses (ver Gráfico 1)<sup>1</sup>. En particular, los sectores vinculados al consumo como Comercio y Servicios se han estabilizado en tasas en torno a 4,0% y 4,5%, respectivamente. Sin embargo, se registró una caída en la Construcción (-6,6%), y la Manufactura No Primaria continuó deprimida (-3,0%) en un contexto de una menor demanda externa que viene incidiendo en rubros importantes como textiles y químicos.

<sup>1</sup> En términos desestacionalizados anualizados, en noviembre el PIB no primario habría crecido 2,5%, desacelerándose por cuarto mes consecutivo (desde 3,8% en agosto).

Nuestro balance de los indicadores disponibles para el mes de diciembre apunta a que el crecimiento del PIB se habría acelerado en ese mes. Según IMARPE, la captura de anchoveta en diciembre alcanzó las 520 mil TM, lo que compara favorablemente con la veda en el mismo mes del año previo (diciembre 2014 no hubo captura). Asimismo, con información de Perú Petro, el sector hidrocarburos habría retrocedido cerca de -6%, con lo que el lastre que le imprime a la actividad sería menor al mes previo (-11%). En este contexto, el dinamismo de la manufactura primaria sería mayor. A ello se suma que en diciembre el sector construcción mostraría el primer resultado positivo en un año, explicado principalmente por una mayor inversión pública (el gasto de capital de los Gobiernos Subnacionales habría aumentado de manera importante). Finalmente, la producción de electricidad avanzó casi 12% en diciembre, una tasa de expansión que no se observaba desde inicios del 2008. Con el estimado preliminar de diciembre de entre 4,0% y 5,0%, la actividad habría mostrado en el cuarto trimestre una expansión en torno a 4,0% (y el 2015 habría cerrado con un crecimiento alrededor de 3,0%).

**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.