

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

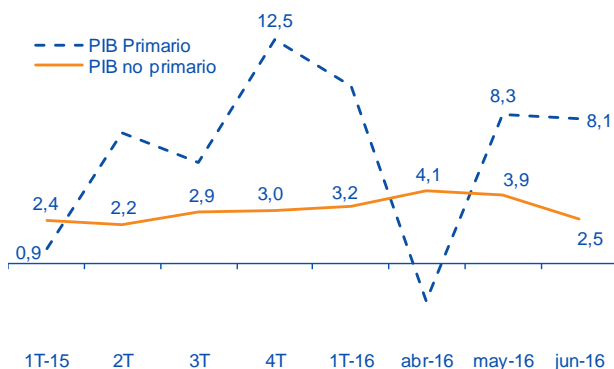
Perú | Sectores no primarios continúan desacelerándose

Francisco Grippa e Ismael Mendoza

La actividad económica se expandió 3,6% interanual en junio. Este avance es menor que el observado en mayo y reflejó la debilidad del conjunto de sectores no primarios, es decir, de los más vinculados con la evolución de la demanda agregada. Se mantiene así la tendencia de estos sectores a ralentizarse. Por el lado de las actividades extractivas, el empuje de la minería metálica empieza a disminuir, aunque aún sigue siendo muy importante, lo que fue compensado por el menor lastre de la Pesca debido a que hacia fines de mes se levantó la veda para capturar anchoveta en la zona centro-norte del litoral. Sobre la base de algunos indicadores disponibles y supuestos razonables, estimamos de manera preliminar que el crecimiento del PIB en julio se habría situado alrededor de 3,5%.

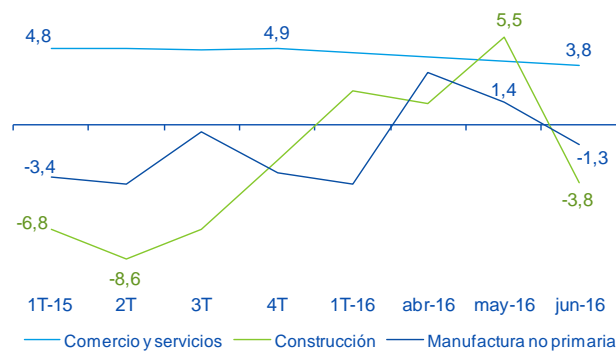
La actividad económica avanzó 3,6% interanual en junio (BBVA Research: 3,7%; Consenso Bloomberg: 3,7%), una expansión menor que la del mes previo (4,9%). Por componentes, el conjunto de actividades extractivas de la economía (PIB primario) mantuvo una expansión por encima del 8%, pero el conjunto de sectores no primarios, que recoge de manera más estrecha lo que ocurre con la demanda agregada, continuó ralentizándose y en junio creció por debajo del 3% (ver Gráfico 1).

Gráfico 1
PIB primario y no primario*
(var. % interanual)



* PIB no primario excluye impuestos y derechos de importación.
Fuente: BBVA Research a partir del INEI

Gráfico 2
PIB no primario: actividades seleccionadas
(var. % interanual)



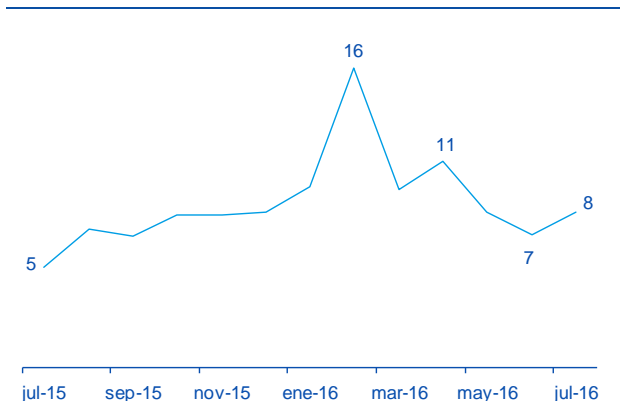
Fuente: BBVA Research a partir del INEI

Dentro de las actividades extractivas, lo más destacable continuó siendo la producción de cobre: la mayor extracción de este metal (+44% interanual), principalmente en las minas Las Bambas y Cerro Verde, explicó alrededor de 2 puntos porcentuales del crecimiento del PIB en junio. A ello se sumó el mejor desempeño de la Pesca. En junio se desembarcaron TM 363 mil de anchoveta (TM 334 mil en junio de 2015) debido a que hacia fines de ese mes se levantó la veda para la primera temporada de captura de esta especie en la zona centro-norte del litoral. De este modo, el significativo lastre que había venido generando la Pesca (y así la Manufactura primaria a través de la elaboración de harina y aceite de pescado) sobre el PIB disminuyó marcadamente.

Del lado de las actividades no primarias hubo tres cosas destacables. Primero, el retroceso de la Construcción luego de varios meses en positivo (ver Gráfico 2). Este recoge la disminución de la inversión pública (sobre todo en infraestructura vial) y el menor consumo interno de cemento en un contexto en el que se han terminado de construir los últimos grandes proyectos mineros. En segundo lugar, la contracción de la Manufactura no primaria. Ello se da en un entorno en el que las economías de los principales compradores de exportaciones no tradicionales en la región avanzan a un ritmo débil y en el que la demanda de inversión (para construcción, por ejemplo) aún está retrocediendo. Finalmente, Servicios y en particular Comercio mantienen una tendencia a ralentizarse, lo que estaría reflejando de manera general el bajo dinamismo del gasto del sector privado (inversión en negativo, débil generación de empleo formal, desaceleración de créditos de consumo).

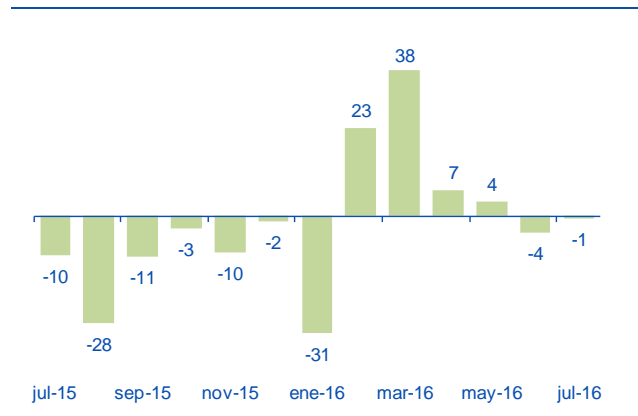
¿Qué preveemos para el PIB de julio? En lo positivo, el sector Pesca registraría el crecimiento más alto en lo que va del año: según IMARPE, la captura de anchoveta en ese mes ascendió a TM 570 mil, más que lo que se extrajo en julio del año pasado (TM 130 mil). Ello también incidiría favorablemente en la manufactura vinculada al procesamiento de este recurso. Además, Perú-Petro informó que debido a la mayor extracción de líquidos de gas, la producción del sector hidrocarburos avanzó 5% interanual, lo que contrasta con la contracción de 12% observada en junio. Por último, según el COES, la producción de electricidad tuvo un desempeño algo más positivo (ver Gráfico 3).

Gráfico 3
Producción de electricidad
(var. % interanual)



Fuente: BBVA Research a partir del COES

Gráfico 4
Formación bruta de capital del Gobierno General
(en términos reales, var. % interanual)



Fuente: BBVA Research a partir del BCRP y MEF

Sin embargo, también es importante considerar, como atenuantes, que en julio de este año se tuvo dos días laborables menos en comparación con julio del año pasado, lo que afecta negativamente a algunas actividades productivas. A ello se suma un nuevo retroceso de la inversión pública, medida a través de la formación bruta de capital del gobierno general (ver Gráfico 4), y al impulso cada vez más moderado, aunque aún significativo, que tendría en adelante la minería metálica pues el auge de esta actividad se da de manera más clara en la segunda mitad de 2015 (la base de comparación interanual será más alta en los próximos meses).

Haciendo un balance de todos estos elementos, y empleando algunos supuestos razonables, estimamos de manera preliminar que el PIB se habría expandido en julio alrededor de 3,5%.

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.