

3. Perú: estimamos que PIB crecerá alrededor de 4% en 2016 y en 2017

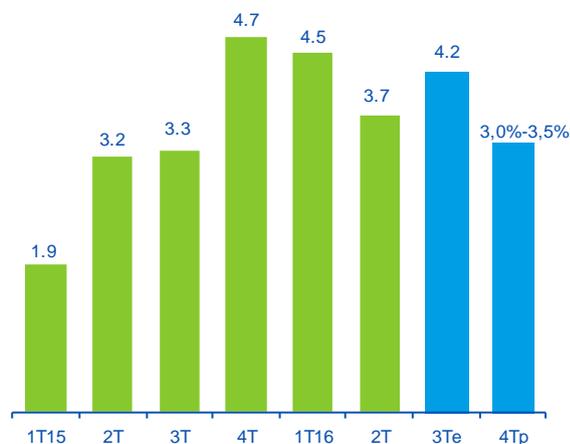
En lo que va del segundo semestre, la actividad económica ha seguido contando con el soporte de los sectores extractivos...

Durante los últimos meses no se han observado cambios significativos en los *drivers* del crecimiento. La actividad económica local continúa siendo impulsada por los sectores extractivos. En ese contexto, estimamos que en el tercer trimestre el PIB se habría expandido alrededor de 4,2% interanual (ver Gráfico 3.1), impulsado por el conjunto de actividades primarias, que habría crecido en torno al 13%. Los sectores no primarios, en tanto, mantuvieron en general un débil desempeño y habrían avanzado en conjunto alrededor de 2% interanual, su ritmo de expansión más acotado desde mediados de 2009.

El principal soporte dentro de los sectores extractivos continúa siendo la producción minera metálica y, en particular, la producción de cobre, que sigue mostrando altas tasas de expansión. Sin embargo, también es cierto que empieza a moderarse (ver Gráfico 3.2). Así, mientras que en el primer semestre la extracción de cobre aumentó en alrededor de 55% interanual, estimamos que en el tercer trimestre lo hizo por debajo del 40%. A pesar de ello, la economía en su conjunto se habría expandido más que en el segundo trimestre (3,7%). Ello se explica básicamente por dos motivos. El primero es la postergación del inicio de la primera temporada de captura de anchoveta en la zona centro-norte del litoral, que favoreció la cifra de crecimiento de la Pesca y de la Manufactura primaria -y así la del PIB- del tercer trimestre en perjuicio de la del segundo. El segundo motivo es la sorpresa positiva en la producción de molibdeno y en la pesca de especies para el consumo humano directo (sobre todo caballa). Si bien el molibdeno tiene un peso bajo en el PIB, su extracción se ha venido acelerando a lo largo del año y ha alcanzado importantes tasas de crecimiento, con lo que su aporte a la expansión del producto ha pasado a ser significativo. Así, estimamos que la producción de molibdeno en el tercer trimestre se habría incrementado en más de 50% interanual, contribuyendo con alrededor de tres décimas de punto porcentual al crecimiento del PIB en ese período. Parte de estas sorpresas positivas podrían prolongarse al último trimestre del año.

Gráfico 3.1

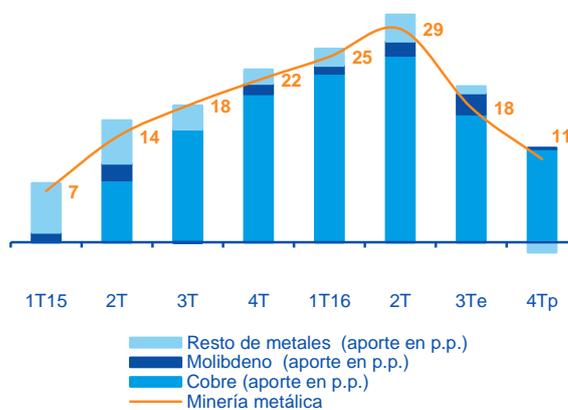
PIB
(var. % interanual)



(e): estimación, (p): proyección.
Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 3.2

Producción minera metálica
(var. % interanual)



(e): estimación, (p): proyección.
Fuente: INEI, MINEM, BCRP y BBVA Research

... pero anticipamos una desaceleración en el último trimestre del año por la moderación de la minería y el ajuste fiscal anunciado. En ese contexto, el PIB crecerá cerca de 3,9% en 2016

Con la desaceleración que continuamos anticipando para la producción de cobre debido a que las nuevas minas que entraron en operación el año pasado están cada vez más cerca de sus niveles de plena capacidad operativa, la producción minera también se moderará (ver Gráfico 3.2). Con ello, su soporte al PIB disminuirá en el último trimestre del año (ver Tabla 3.1). Por el lado del gasto, esto se reflejará en un menor dinamismo de las exportaciones (ver Tabla 3.2). Un segundo elemento que inducirá un menor crecimiento en el último cuarto del año será la expansión más acotada del gasto público. Y es que para contener la ampliación del déficit fiscal y que este cierre el año por debajo del 3,0% del PIB, algo a lo que el gobierno se ha comprometido, se han establecido toques al gasto para los últimos meses de 2016. Estimamos que estos límites implican un menor gasto equivalente a tres décimas de punto porcentual del PIB anual, lo que inducirá un menor ritmo de expansión de la actividad económica en lo que resta del año. A estos dos elementos se sumarán la continua contracción en la inversión minera (a un ritmo en torno al 43% interanual en términos reales) y debilidad de factores que inciden sobre el gasto de las familias, como por ejemplo la generación de empleo formal y el ritmo de expansión descendente del crédito de consumo.

Tabla 3.1

PIB por sectores productivos (var. % interanual)			
	2015	1S16	2S16(e)
Agropecuario	3,3	1,0	1,9
Pesca	15,8	-41,9	59,2
Minería e hidrocarburos	9,3	19,8	11,7
Minería metálica	15,5	26,9	14,6
Hidrocarburos	-11,6	-9,0	-1,5
Manufactura	-1,7	-5,3	0,9
Primaria	1,3	-15,8	16,0
No primaria	-2,7	-1,5	-3,7
Electricidad y agua	6,1	8,9	6,4
Construcción	-5,8	1,5	-3,1
Comercio	3,9	2,5	1,8
Otros servicios	5,1	4,9	4,3
PIB Global	3,3	4,1	3,8
PIB primario	6,7	7,0	10,8
PIB no primario*	2,6	3,4	2,1

* PIB no primario excluye impuestos y derechos de importación.

(e): estimación.

Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

Tabla 3.2

PIB por el lado del gasto (var. % interanual)			
	2015	1S16	2S16(e)
1. Demanda interna	2,9	1,1	1,1
a. Consumo privado	3,4	3,5	3,2
b. Consumo público	9,5	6,8	2,7
c. Inversión bruta interna	-0,9	-7,2	-4,4
Inversión bruta fija	-5,1	-1,5	-2,0
- Privada	-4,5	-4,6	-4,9
- Pública	-7,5	16,5	7,1
2. Exportaciones	3,5	8,3	7,2
3. PIB	3,3	4,1	3,8
4. Importaciones	2,1	-3,7	-3,1

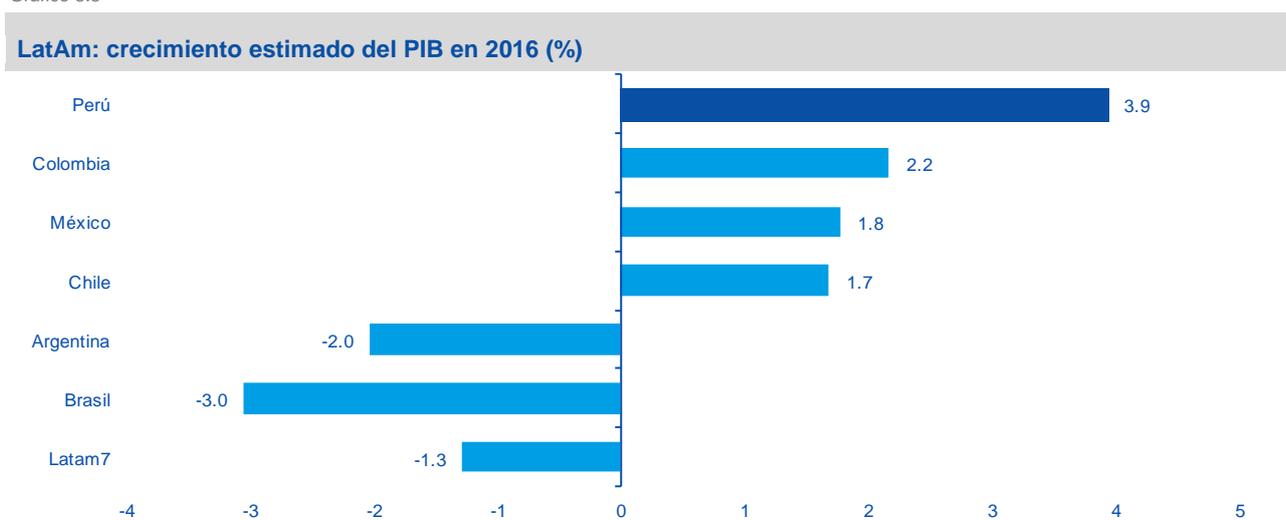
Nota:
Gasto privado (excl. inventarios) 1,4 1,6 1,2
Demanda interna (excl. inventarios) 1,8 2,7 1,7

(e): estimación.

Fuente: INEI y BCRP y BBVA Research

En lo positivo, prevemos que en el cuarto trimestre (desde noviembre) se abrirá la segunda temporada para capturar anchoveta en la zona centro-norte del litoral, lo que favorecerá la Pesca y la Manufactura primaria. Además, estimamos que el lastre negativo de la normalización de inventarios sobre la actividad económica (en el primer semestre restó 1,6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB) estará bastante más contenido. En este contexto, estimamos que la economía peruana crecerá entre 3,0% y 3,5% en el cuarto trimestre, cerrando el año con una expansión cercana al 3,9%, con lo que nuevamente volverá a ser la de mayor crecimiento dentro de las economías de LatAm (ver Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3



Latam7 incluye a los países que se muestran en el gráfico y a Venezuela. Fuente: BBVA Research

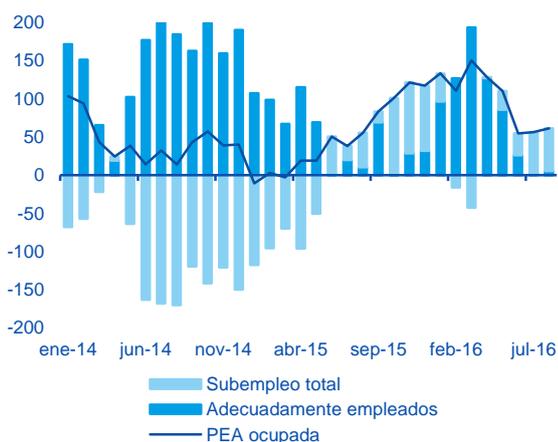
El empleo sigue sin recuperarse

Las últimas cifras de empleo que han sido publicadas señalan que el mercado laboral continúa débil. En Lima Metropolitana, la generación de empleo refleja, principalmente, el crecimiento del subempleo, en tanto que la generación de empleo en condiciones adecuadas se ha estancado (ver Gráfico 3.4). Esencialmente, son los trabajadores jóvenes con estudios no universitarios y en los sectores Comercio y Servicios los que están siendo absorbidos por el mercado laboral. Además, ha aumentado la cantidad de trabajadores independientes con respecto al año pasado.

Hacia adelante, la intención de contratación ha mejorado (ver Gráfico 3.5), lo que sugiere que podría darse alguna mejora de la generación de empleo formal en el corto plazo. Sin embargo, el marco regulatorio laboral podría contener la expansión de la demanda formal de mano de obra y ello ha sido incorporado en nuestras previsiones.

Gráfico 3.4

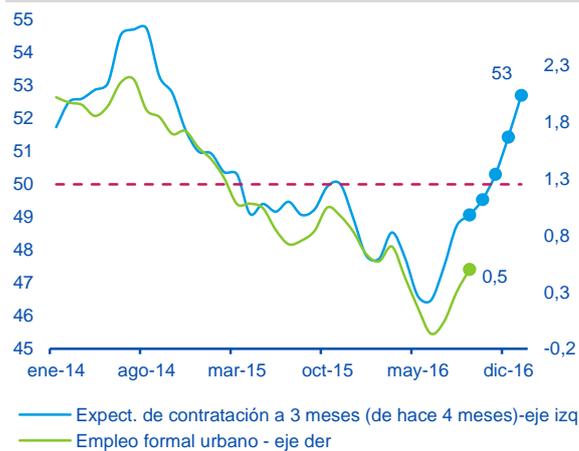
Lima Metropolitana: incremento de la PEA ocupada (miles de personas, var. interanual)



Fuente: INEI

Gráfico 3.5

Expectativa de contratación de las empresas en los próximos tres meses y Empleo formal en Perú urbano (índice y var. % interanual)



Fuente: INEI y BCRP

¿PIB de 2017? El desarrollo de los proyectos de infraestructura será el principal *driver* del crecimiento el próximo año

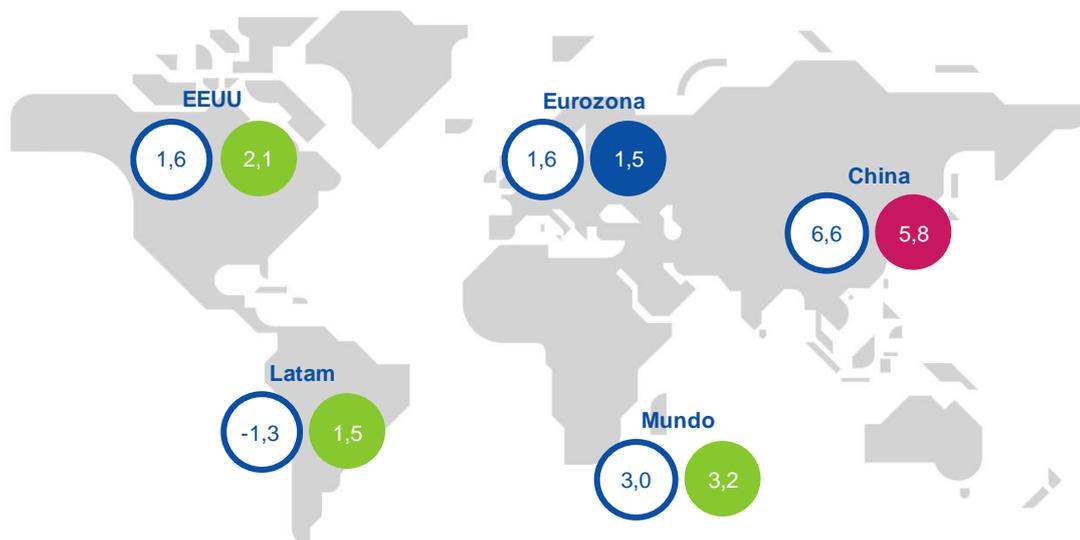
El escenario base de proyección considera los supuestos que siguen.

- **Por el lado externo:**

- La economía mundial mostrará una expansión moderada (ver Gráfico 3.6). EEUU y LatAm tendrán un mejor desempeño en 2017: en el primer caso tendiendo a aproximarse hacia su ritmo de expansión potencial y en el segundo caso será el primer avance desde 2014. Esto favorecerá la demanda de exportaciones no tradicionales peruanas. China, por otro lado, continuará desacelerándose, lo que acotará la recuperación del precio de los metales industriales.

Gráfico 3.6

Crecimiento mundial por zonas geográficas estimado para 2016 y 2017 (%)

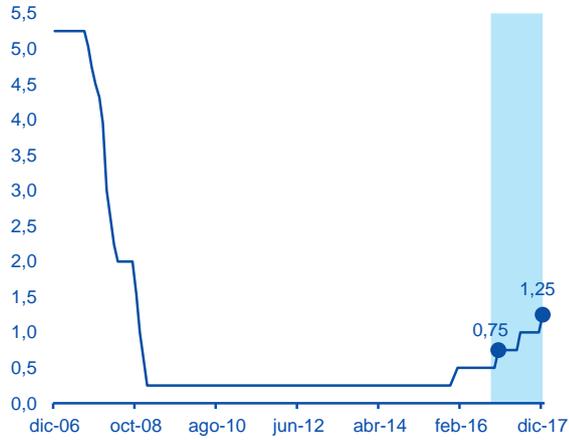


Fuente: BBVA Research

- La FED retomará senda alcista de su tasa de política monetaria a fines de año. Las condiciones económicas en EEUU son consistentes con una tasa de política más alta que la actual, lo que sugiere que pronto habrá un ajuste en ese sentido. Por ejemplo, la tasa de desempleo se ubica alrededor de su nivel de equilibrio de largo plazo, el ritmo de creación de empleo casi duplica a aquel necesario para absorber a los nuevos ingresantes al mercado laboral, y las distintas medidas de inflación vienen aumentando y se dirigen hacia el objetivo de la Reserva Federal. A ello se suma que, en general, están mejorando las condiciones en las economías avanzadas y emergentes y que las tensiones financieras a nivel global han disminuido luego del *Brexit*. En el balance, el riesgo de postergar aún más el reinicio del ciclo alcista de la tasa de la FED parece ser ahora algo mayor que el riesgo de incrementar la tasa pronto. Estimamos que luego, en 2017, los ajustes en la tasa FED continuarán, aunque de manera muy gradual (ver Gráfico 3.7), y que las tasas de interés internacionales de largo plazo se mantendrán en niveles relativamente bajos (ver Gráfico 3.8).

Gráfico 3.7

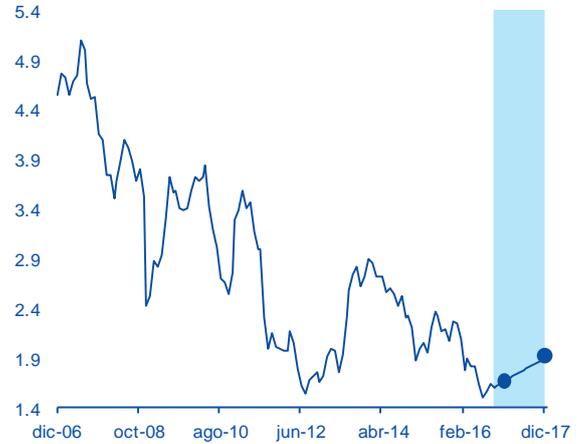
EEUU: tasa de política monetaria (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfico 3.8

EEUU: rendimiento del bono del tesoro a 10 años (%)

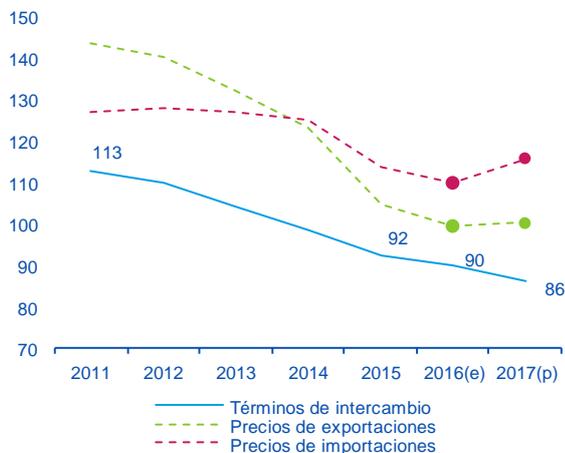


Fuente: Bloomberg y BBVA Research

- En el entorno de tasas de interés bajas en las economías avanzadas, se anticipa que la “búsqueda de retorno” por parte de los inversionistas continuará reflejándose, al menos en el corto plazo, en influjos de capitales hacia las economías emergentes. Eso le dará soporte a la moneda local, apoyo que sin embargo irá disminuyendo de manera gradual conforme se ajustan al alza las tasas de interés globales en USD.
- Los términos de intercambio seguirán disminuyendo el próximo año (ver Gráfico 3.9) debido al incremento del precio del petróleo (estimamos que el precio promedio del petróleo WTI aumentará en 23%, ver Gráfico 3.10).

Gráfico 3.9

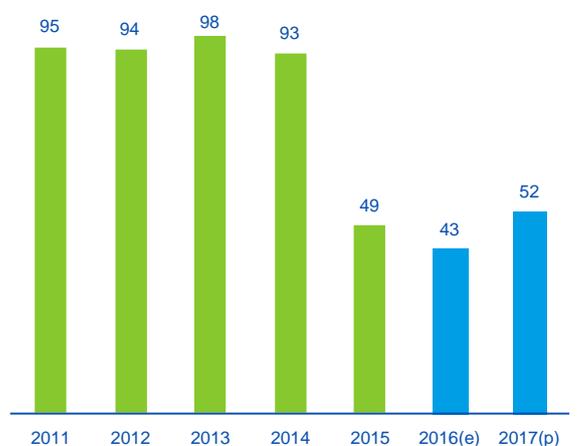
Términos de intercambio (índice, año 2007 = 100)



(e): estimación, (p): proyección.
Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.10

Precio del petróleo WTI (USD/barril, nivel promedio del período)



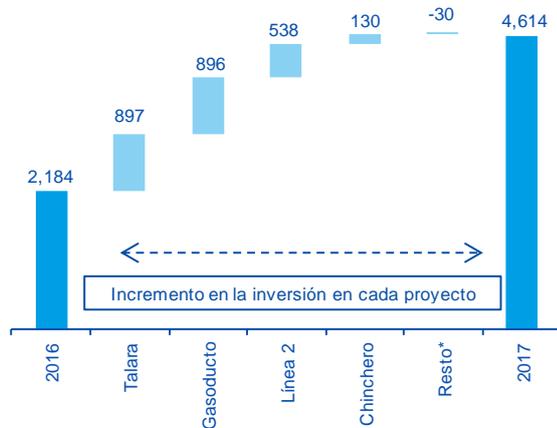
(e): estimación, (p): proyección.
Fuente: BBVA Research

• **Por el lado local:**

- Mayor avance en la construcción de los grandes proyectos de infraestructura (ver Gráfico 3.11). La aceleración de los trabajos de construcción de estas obras de infraestructura implicará que en 2017 la inversión en los proyectos más grandes se incremente en USD 2 400 millones, con una contribución al crecimiento del PIB que más que se duplicará en comparación con 2016 (ver Gráfico 3.12).

Gráfico 3.11

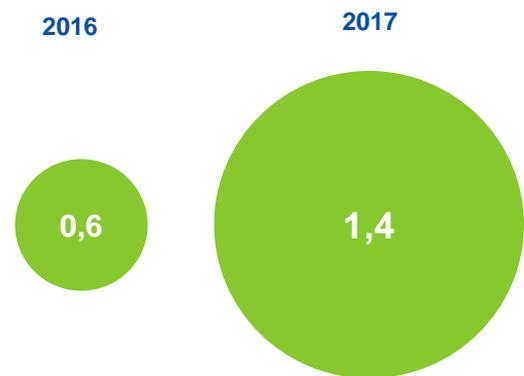
Gasto de inversión en obras de infraestructura seleccionadas 1/ (USD millones)



1/: incluye la refinería de Talara, el Gasoducto Surperuano, la Línea 2 del metro de Lima, el aeropuerto de Chincheró, y los proyectos de irrigación Majes Siguas II y Chavimochic III.* Majes Siguas II y Chavimochic III.
Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.12

Gasto de inversión en obras de infraestructura seleccionadas 1/: aporte al crecimiento del PIB (en puntos porcentuales)

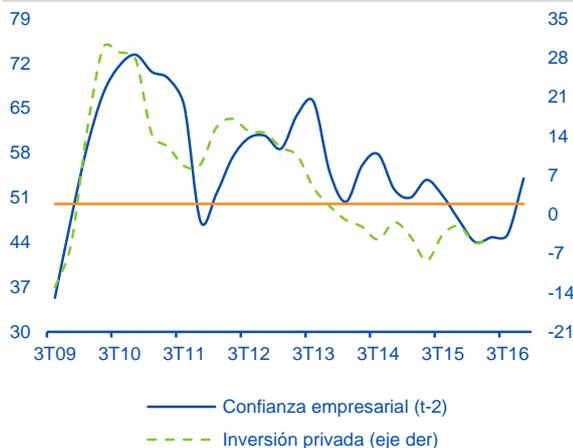


1/: incluye la refinería de Talara, el Gasoducto Surperuano, la Línea 2 del metro de Lima, el aeropuerto de Chincheró, y los proyectos de irrigación Majes Siguas II y Chavimochic III
Fuente: BBVA Research

- Confianza empresarial se sostiene en el tramo optimista, en torno a los niveles alcanzados recientemente (ver Gráfico 3.13). Ello favorecerá la inversión no minera y así también la generación de empleo formal.

Gráfico 3.13

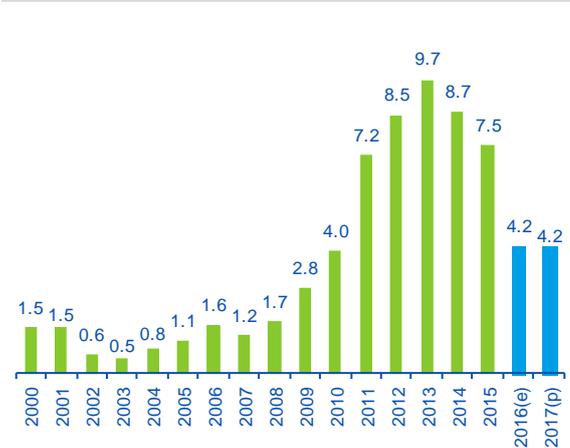
Confianza empresarial e Inversión privada (en puntos y var. % interanual)



Fuente: BCRP

Gráfico 3.14

Inversión minera (en USD miles de millones)



(e): estimación, (p): proyección.
Fuente: MEM y BBVA Research

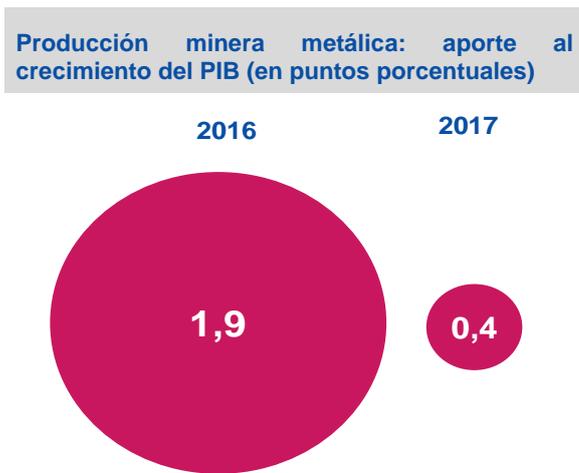
- La inversión minera, que hasta agosto de 2016 disminuyó en más de USD 2 mil millones con respecto a fines de 2015 (acumulada en los últimos doce meses), finaliza su proceso de ajuste este año y en 2017 se mantendrá prácticamente constante (crecimiento nulo, ver Gráfico 3.14). Con ello, el lastre que le ha venido imprimiendo a la inversión privada se disparará.
- La producción minera, y en particular la de cobre, seguirá aumentando hasta fines de 2017 (ver Gráfico 3.15), pero su impulso sobre el crecimiento del PIB será cada vez más acotado (ver Gráfico 3.16).

Gráfico 3.15



(e): estimación, (p): proyección.
Fuente: INEI y BBVA Research

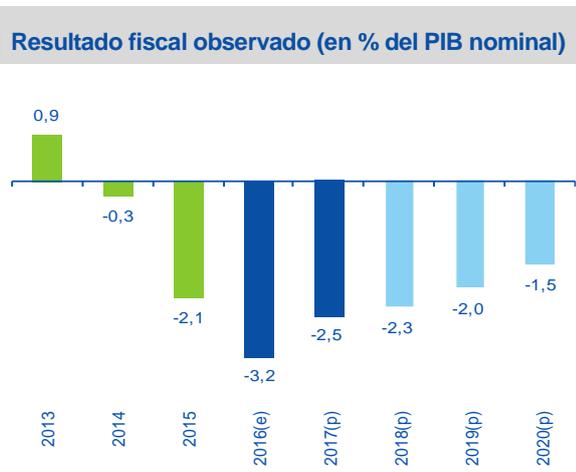
Gráfico 3.16



Fuente: BCRP y BBVA Research

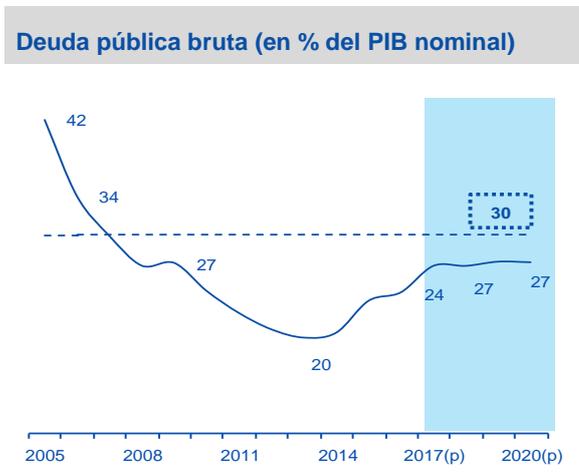
- El déficit del sector público se ubicará en 2,5% del PIB, con lo que el impulso fiscal será negativo en 2017. Se empezará así una paulatina consolidación de las cuentas fiscales (ver Gráfico 3.17) que llevará a que el saldo de la deuda pública bruta se incremente en el horizonte de proyección (ver Gráfico 3.18), aunque aún así seguirá comparando favorablemente con el nivel de deuda pública de otros países de LatAm y de economías con calificación crediticia soberana similar a la peruana.

Gráfico 3.17



(e): estimación, (p): proyección.
Fuente: BCRP y BBVA Research

Gráfico 3.18



(e): estimación, (p): proyección.
Fuente: BCRP y BBVA Research

Con estos supuestos que caracterizan a nuestro escenario base, prevemos que el PIB crecerá 4,1% en 2017. Por el lado sectorial (ver Tabla 3.3), anticipamos que el empuje de las actividades primarias (extractivas) continuará siendo importante, pero que se moderará en comparación con 2016 debido a que la menor expansión de la producción minera metálica más que compensará el impacto positivo que tendrá la normalización de las condiciones climatológicas sobre los sectores Agropecuario y Pesca (y a partir de estos, sobre la Manufactura primaria).

Tabla 3.3

PIB por sectores productivos (var. % interanual)			
	2015	2016(e)	2017(p)
Agropecuario	3,3	1,4	4,5
Pesca	15,8	-3,7	18,5
Minería e hidrocarburos	9,3	15,5	4,8
Minería metálica	15,5	20,3	4,4
Hidrocarburos	-11,6	-5,4	7,0
Manufactura	-1,7	-2,2	3,0
Primaria	1,3	-0,5	6,6
No primaria	-2,7	-2,6	1,7
Electricidad y agua	6,1	7,6	6,3
Construcción	-5,8	-1,1	4,3
Comercio	3,9	2,2	2,8
Otros servicios	5,1	4,6	4,6
PIB Global	3,3	3,9	4,1
PIB primario	6,7	9,4	5,2
PIB no primario*	2,6	2,7	3,9

(e): estimación, (p): proyección

* PIB no primario excluye impuestos y derechos de importación.

Fuente: INEI y BCRP y BBVA Research

Las actividades no primarias, por el contrario, mejorarán su desempeño en 2017, sobre todo Construcción y, en menor medida, Manufactura no primaria. La Construcción se verá favorecida por el mayor avance de los trabajos en infraestructura, por el empuje que pueda dar al mercado inmobiliario la liberación del 25% del fondo administrado por las AFP para los cotizantes que deseen adquirir una primera vivienda, y por la recuperación que pueda observarse en la autoconstrucción en un contexto donde la generación de empleo ganará algo de tracción y la inflación estará más contenida. Este mayor dinamismo del sector Construcción implicará un aumento de la demanda para la Manufactura no primaria, una actividad que también se verá favorecida por el mayor crecimiento de los socios comerciales de Perú (en particular de aquellos que demandan exportaciones no tradicionales), la recuperación de la inversión no minera en un entorno de renovado optimismo empresarial, e inventarios que ya en 2017 habrán alcanzado niveles más razonables.

Por el lado de la demanda, proyectamos que el gasto que realiza el sector privado tendrá un mayor protagonismo en 2017, mientras que las exportaciones se moderarán y el impulso fiscal será negativo, este último al iniciarse la paulatina consolidación de las cuentas públicas (ver Tabla 3.4).

Tabla 3.4

PIB por el lado del gasto (var. % interanual)			
	2015	2016 (e)	2017 (p)
1. Demanda interna	2,9	1,1	3,5
a. Consumo privado	3,4	3,3	3,4
b. Consumo público	9,5	4,6	3,1
c. Inversión bruta interna	-0,9	-5,7	4,0
Inversión bruta fija	-5,1	-1,8	4,2
- Privada	-4,5	-4,7	4,0
- Pública	-7,5	10,3	5,0
2. Exportaciones	3,5	7,7	3,4
3. PIB	3,3	3,9	4,1
4. Importaciones	2,1	-3,4	0,9
<i>Nota:</i>			
<i>Demanda interna (excl. inventarios)</i>	1,8	2,2	3,5
<i>Gasto privado (excl. inventarios)</i>	1,4	1,4	3,5
<i>Gasto público (consumo e inversión)</i>	4,2	6,2	3,6
<i>Acum. de inventarios (aporte al crecimiento del PIB)</i>	1,1	-1,1	0,0

(e): estimación, (p): proyección

* PIB no primario excluye impuestos y derechos de importación.

Fuente: INEI y BCRP y BBVA Research

En el caso particular de la inversión privada, esta registrará un resultado positivo en 2017 luego de tres años consecutivos de contracción. La inversión no minera ha vuelto a expandirse en los últimos trimestres y mejorará algo más en 2017 en un contexto de mayor confianza empresarial y de mayor avance de los trabajos en infraestructura. Además, la inversión privada ya no se verá lastrada por la inversión minera, que luego del fuerte ajuste en 2016 estimamos se mantendrá prácticamente constante el próximo año (crecimiento nulo).

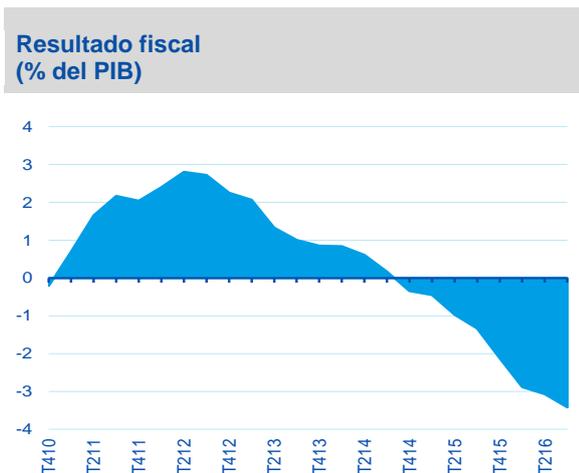
En cuanto al consumo privado, prevemos que avanzará a un ritmo no muy distinto al de 2016. Si bien es cierto que la inflación estará más contenida y que el mayor dinamismo de la inversión sugiere que aumentará la demanda de empleo formal, también lo es que el marco regulatorio laboral podría inhibir la intensidad con la que esto último ocurra. Y del lado de las exportaciones, la expansión se moderará en 2017 porque el incremento de la producción minera será menor, lo que será en parte compensado por mayores exportaciones agropecuarias y pesqueras (con la normalización de las condiciones climatológicas) y de productos no tradicionales (recuperación del crecimiento en LatAm y mayor dinamismo de EEUU).

En síntesis, estimamos que en 2017 el crecimiento económico será algo mayor que este año, con un mayor impulso de las actividades no primarias debido al mayor avance de las obras de infraestructura, el optimismo empresarial, la normalización de los inventarios, y el menor lastre de la inversión minera, mientras que el empuje de las actividades primarias disminuirá, a pesar de la normalización de las condiciones climatológicas, porque la producción minera perderá fuerza. Esta previsión es consistente por el lado de la demanda con una recuperación del gasto que realiza el sector privado, sobre todo el de inversión, lo que en parte se reflejará en mayores importaciones, en tanto que la expansión de las exportaciones y del gasto público (consolidación de las cuentas fiscales) estará más contenida.

Política fiscal: consolidación a la vista

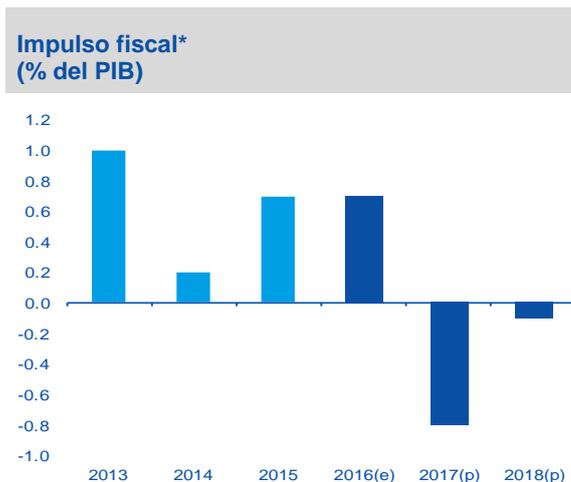
En el acumulado durante los últimos doce meses hasta setiembre, el déficit fiscal se ubicó en 3,4% del PIB (ver Gráfico 3.19). Este es un nivel que no se había observado desde inicios de la década pasada y se explica tanto por menores ingresos como por mayor gasto: en el primer caso por la debilidad de la demanda interna y la devolución de impuestos¹, y en el segundo caso por el mayor avance en la construcción de proyectos como la refinería en Talara.

Gráfico 3.19



Fuente: BCRP

Gráfico 3.20



* Un impulso fiscal positivo en un determinado período resulta del aumento en el resultado primario estructural con respecto al período anterior. (e): estimación, (p): proyección
Fuente: BBVA Research

Para contener la ampliación del déficit fiscal y cumplir con el compromiso que tiene (para 2016, por ejemplo, un déficit que no exceda el 3,0% del PIB), el Gobierno que asumió funciones a fines de julio ha establecido topes al gasto de los ministerios para lo que resta del año. Como se ha mencionado anteriormente, estimamos que estos límites implicarán un menor gasto por aproximadamente 0,3% del PIB. El Gobierno también ha anunciado que a partir del próximo año buscará un descenso paulatino del déficit, que pasará de 2,5% del PIB en 2017 a 1,0% en 2021. Se retornaría así al límite establecido en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF). En nuestro escenario base hemos incorporado la trayectoria del déficit fiscal que plantea el gobierno para los próximos años. Ello implica que el impulso fiscal, positivo en 2016, se tornará negativo el próximo año (ver Gráfico 3.20). El ritmo de expansión del gasto público se ralentizará. Con esta trayectoria para el resultado fiscal y nuestras previsiones de crecimiento del PIB, estimamos que la deuda pública bruta se estabilizará en un nivel equivalente a 27% del PIB en el medio plazo (ver Gráfico 3.18).

Finalmente, es importante que el proceso de consolidación fiscal paulatina que propone el gobierno para los próximos años se concrete. De esa forma se mantendrá acotado el riesgo de que una elevación del endeudamiento público pueda inducir un menor crecimiento económico en el medio plazo (ver Recuadro 1: Deuda pública y crecimiento).

1: Mayores devoluciones de IGV solicitadas por empresas exportadoras mineras (Cerro Verde y Las Bambas) y recuperación anticipada del IGV que pagan las empresas que vienen construyendo obras de infraestructura (por ejemplo, Gasoducto Surperuano).

Deuda pública y Crecimiento

¿Qué tanto debe preocupar la elevación de la deuda del gobierno? A nivel global, la discusión sobre las implicancias del endeudamiento público se reavivó en los últimos años, en un contexto de fuerte incremento de las deudas soberanas en las economías avanzadas. En particular, dos temas han concentrado una mayor atención: (i) la causalidad entre la deuda pública y el crecimiento a mediano plazo, y (ii) la posible existencia de umbrales para la deuda pública que, si son rebasados, tienen impactos negativos y sensibles sobre el crecimiento.

La literatura económica sugiere que un elevado endeudamiento del gobierno podría afectar negativamente el crecimiento de mediano plazo debido a que: (i) induce tasas de interés más altas, lo que afecta la inversión y la acumulación de capital, (ii) el gobierno se ve obligado a implementar más impuestos distorsionantes para cumplir con los pagos de deuda en el futuro, (iii) introduce una mayor incertidumbre sobre la economía, y (iv) limita el uso de una política fiscal contracíclica, lo que implica más volatilidad y, por lo tanto, menor crecimiento.

En 2010, los profesores Rogoff y Reinhart publicaron un documento en el que señalaban haber encontrado que, por alguna razón, cuando los gobiernos de las economías avanzadas excedían niveles de endeudamiento de 90% del PIB, el crecimiento parecía ralentizarse de manera sensible². Posteriormente, la existencia del umbral de 90% establecido por estos

investigadores fue cuestionado por errores de estimación y omisiones en la muestra de países. Sin embargo, el debate sigue abierto.

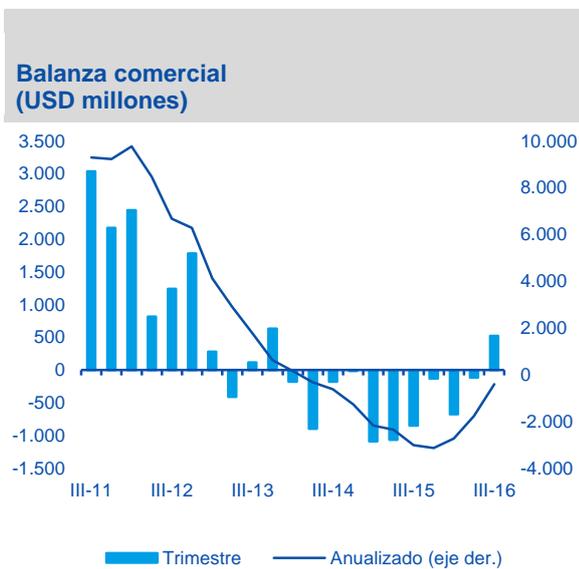
En general, hoy existe un relativo consenso sobre la existencia de una relación negativa entre el tamaño de la deuda pública y el crecimiento, aunque no necesariamente se verifica causalidad. Además, se considera que la relación entre estas variables depende de factores idiosincráticos como la calidad institucional de cada país, y que no es clara la existencia de umbrales a partir de los cuales se intensifica el impacto de una variable sobre la otra. Finalmente, la evidencia parece indicar que la trayectoria de la deuda del gobierno es tan importante como su nivel para evaluar las implicancias fiscales sobre las perspectivas de crecimiento.

² Reinhart, C. y Rogoff, K. (2010): "Growth in a time of debt", Working Paper 15639, NBER.

¿Cuentas externas? La balanza comercial ha venido mejorando, pero estimamos que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos aún excederá el 3% del PIB en 2016 y 2017

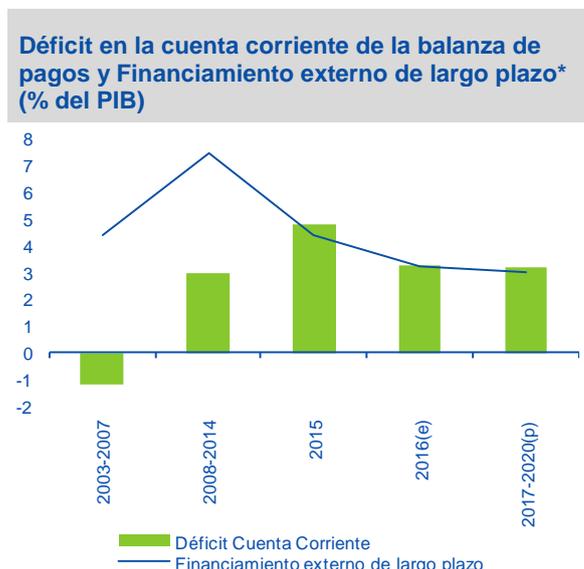
La balanza comercial se tornó positiva en el tercer trimestre, algo que no se observaba desde fines de 2013. La tendencia en lo que va del año ha sido a mejorar (ver Gráfico 3.21). Esto se debe, en primer lugar, a la debilidad de las importaciones, que a su vez recoge el bajo dinamismo de la demanda interna y la disminución de los precios de insumos importados como el petróleo y algunos alimentos. Un segundo elemento que incidió favorablemente sobre la balanza comercial es la mayor producción minera, y en particular la de cobre. Estos elementos se mantendrán en general en lo que resta del año, de modo que en el cuarto trimestre también se alcanzaría un superávit comercial. Con ello, estimamos que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicará en 3,3% del PIB en 2016 (ver Gráfico 3.22).

Gráfico 3.21



Fuente: BCRP

Gráfico 3.22



*Considera los inlfujos de capitales orientados a la adquisición de activos locales del sector privado, como inversión extranjera directa, cartera y préstamos de largo plazo.
(e): estimación, (p): proyección
Fuente: BCRP y BBVA Research

Preveamos que en 2017 mejorarán las importaciones porque la demanda interna irá recuperándose y porque los precios de insumos importados aumentarán, entre ellos el del petróleo. Las exportaciones, sin embargo, se moderarán debido a que el impulso de la producción minera será más acotado, lo que más que compensará los mayores envíos al exterior de productos agropecuarios y pesqueros vinculados con la normalización de las condiciones climatológicas y la mayor demanda de exportaciones no tradicionales en un contexto en el que las economías de LatAm y EEUU tendrán un mejor desempeño que en 2016. Como resultado, es poco probable que el superávit en la balanza comercial siga incrementándose el próximo año, por lo que proyectamos que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos aún se mantendrá por encima del 3% del PIB en 2017. Los inlfujos de capitales orientados a la adquisición de activos locales del sector privado no alcanzarán a cubrir ese déficit según nuestras previsiones, lo que será una fuente de presión al alza sobre el tipo de cambio en 2017.

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.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Perú

Economista Jefe de Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com
+51 1 2112042

Francisco Grippa
fgrippa@bbva.com

Yalina Crispin
yalina.crispin@bbva.com

Vanessa Belapatiño
vanessa.belapatio@bbva.com

Ismael Mendoza
ismael.mendoza@bbva.com

Marlon Broncano
marlon.broncano@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Turquía, China y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Peru) Tel: + 51 1 2112042 -
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com