



Observatorio PBI

15 de julio de 2008

PBI creció 7,3% en mayo

- El INEI informó que el PBI de mayo creció 7,3%, acumulando 83 meses consecutivos de expansión. La construcción y la minería fueron las actividades más dinámicas en el mes. De esta manera, el crecimiento acumulado del PBI en el año es 9,8%.
- En el resultado del mes influyó a la baja el menor número de días trabajados con respecto a mayo del año anterior, lo que estuvo asociado a los feriados decretados para la realización de la cumbre ALC-UE. Extrayendo este efecto, la tasa de crecimiento de mayo hubiese sido de alrededor de 9,3%, por lo que la actividad económica no muestra señales de desaceleración.
- En este contexto, y a pesar del complicado entorno internacional y del retiro del estímulo monetario que viene llevando a cabo el Banco Central, se ha revisado al alza la proyección de crecimiento del PBI para 2008 de 7,6% a 8,3%. Se ha considerado que Perú ha reducido su vulnerabilidad a una desaceleración más pronunciada en los países desarrollados; asimismo, se estima que las medidas que viene dictando el BCR tardarán unos meses más en tener efecto.

En el mes de abril, el PBI se incrementó en 7,3%, continuando con la evolución favorable de la actividad económica. Con este resultado, el crecimiento acumulado en los primeros cinco meses del año es de 9,8%.

El crecimiento del mes, similar a nuestro estimado¹ y por debajo del consenso de mercado, se explicó por el avance de sectores como la construcción y la minería, que más que compensaron el retroceso de actividades como la pesca y la manufactura primaria.

Entre las actividades económicas, destacó la **Construcción** (14,3%), favorecida por la mayor ejecución de obras por parte del sector público y privado. Así, el consumo interno de cemento (principal indicador sectorial) avanzó 15,1%, en línea con los mayores despachos locales e importaciones de clinker. Asimismo, los gastos en el avance físico de obras crecieron 6,3%, reflejando la continuidad de las obras de infraestructura vial.

Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Francisco Grippa
fgrippa@grupobbva.com.pe

Javier Dorich
jdorich@grupobbva.com.pe

Cuadro 1: PBI sectorial
(var. % interanual)

Sectores	May-08	Enero-Mayo
Agropecuario	3.6	3.7
Agricultura	3.8	4.2
Pecuario	3.3	2.9
Pesca	-25.0	0.3
Minería e Hidrocarburos	9.7	7.1
Metálica	10.8	7.5
Hidrocarburos	0.2	3.2
Manufactura	4.6	10.0
Primaria	-11.1	7.1
No Primaria	8.2	10.6
Electricidad y Agua	7.0	8.8
Construcción	14.3	20.6
Comercio	9.6	11.0
Servicios	7.8	9.6
PBI	7.3	9.8

Fuente: INEI

Elaboración: SEE BBVA - Banco Continental

¹ Nuestra proyección para abril fue un rango entre 6,8% y 7,2%, con información disponible a inicios de mes. Ver Observatorio PBI Avance, publicado el 1 de julio.

Otra actividad de alto crecimiento fue la **Minería Metálica** (10,8%), lo que se explica por una mayor producción de los principales metales: plata (15,2%), oro (13,6%), estaño (12,8%), cobre (12,7%) y plomo (9,5%). Cabe señalar que la mayor producción aurífera se explicó por los incrementos en Yanacocha (29,4%), gracias a la puesta en funcionamiento de su nuevo molino, y de Barrick Misquichilca (16%), por mayores volúmenes en Alto Chicama (La Libertad).

Cabe señalar que el resultado de mayo habría sido influenciado a la baja por un menor número de días trabajados debido a la cumbre ALC-UE. Extrayendo este efecto, la tasa de crecimiento de mayo hubiese sido de alrededor de 9,3%.

Destino de la Producción y Demanda Interna

El Servicio de Estudios BBVA estima que la producción destinada al mercado doméstico habría crecido 4,2% en mayo, mientras que aquella destinada al mercado externo (exportaciones) lo habría hecho en 19,9%. Entre los envíos al exterior destacaron las exportaciones tradicionales (y particularmente mineras, en línea con los resultados de actividad), que crecieron 22% en términos reales.

Asimismo, de acuerdo con lo anterior, estimamos que la demanda interna habría crecido 9,1% en mayo, lo que se explicó, principalmente, por el avance de la inversión bruta fija (construcción y acumulación de maquinaria y equipo, sin considerar inventarios), que habría crecido más de 20% en dicho mes. En lo que va del 2008, el crecimiento acumulado de la demanda interna sería de 11,5%.

Valoración

A pesar de que la tasa de crecimiento mensual registrada en mayo es la segunda más baja del año, después de la observada en marzo (5,6%), al igual que en este último mes el resultado se vio influenciado a la baja por un menor número de días trabajados, lo que estuvo asociado a los feriados decretados por la realización de la cumbre ALC-UE. Extrayendo este efecto, el crecimiento de mayo hubiera sido superior al 9%, por lo que la economía no muestra señales de desaceleración.

En este contexto, el impulso que viene teniendo la actividad económica en lo que va del año sugiere elevar la proyección de crecimiento del PBI para 2008 de 7,6% a 8,3%. Esta revisión al alza se hace aún considerando que

- el entorno internacional se muestra complicado, en particular en Estados Unidos y Europa. Sin embargo, es importante señalar que, por el lado comercial, Perú se muestra menos vulnerable a la desaceleración económica en los países desarrollados, dada la diversificación geográfica que vienen registrando sus exportaciones; por el lado financiero, el fisco ya ha cubierto sus necesidades de financiamiento para 2008. Asimismo, es interesante notar, a través de la reciente elevación de la calificación crediticia de la deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera por la agencia Standard & Poor's, que se tiene confianza en que el país continúe registrando altas tasas de crecimiento económico en el medio plazo, a pesar del turbulento contexto externo;
- el Banco Central viene adoptando una política monetaria más restrictiva (alzas de la tasa de interés de referencia y del encaje). Estas medidas que viene implementando el BCR para moderar el crecimiento económico, sin embargo, tardarían unos meses más en tener un efecto sobre éste.

Cuadro 2: Estimación de Demanda Interna

Indicador	May-08	Ene-May
PBI	7.3	9.8
Mercado Interno ¹	4.2	9.2
Mercado Externo ²	19.9	12.3
Demanda Interna (estimado)	9.1	11.5

1/ Producción doméstica destinada al mercado interno

2/ Corresponde a exportación de bienes

Elaboración: SEE BBVA Banco Continental