



# Observatorio PBI

15 de enero de 2009

## PBI creció 5,1% en noviembre

- El INEI informó que en el mes de noviembre el PBI creció 5,1%, la menor tasa de crecimiento desde abril del 2006.
- En esta desaceleración influyeron dos factores: i) la realización de la cumbre de líderes de APEC, que restó 2 días laborables en Lima (extrayendo este efecto, el crecimiento habría sido de alrededor de 6,5%), y ii) una paralización temporal en la producción de la industria siderúrgica, por una optimización de sus inventarios.
- Si bien los impactos de la menor demanda externa vienen afectando la actividad económica (por ejemplo, al sector textil y confecciones), los factores antes mencionados habrían sobredimensionado la velocidad del ajuste en noviembre.

En el mes de noviembre, el PBI se incrementó 5,1%, por debajo de nuestro estimado<sup>1</sup> y del consenso de mercado (6,5%). Con este resultado, el crecimiento acumulado en el periodo enero-noviembre se ubicó en 9,5%.

### Factores puntuales influyeron en esta desaceleración

El resultado de noviembre, menor al de meses previos, es producto de una conjunción de hechos puntuales: i) la realización de la cumbre de líderes de APEC, que restó 2 días laborables en Lima, y ii) una paralización temporal en la producción de la industria siderúrgica.

En el caso de la reunión de líderes de APEC, esta habría impactado principalmente algunas actividades de servicios (gubernamentales, financieros), sector donde Lima tiene una importancia mayor al 60% a nivel nacional. Así, extrayendo el impacto del menor número de días trabajados por la cumbre APEC, el crecimiento habría sido de alrededor de 6,5%.

Asimismo, un dato a resaltar en el mes de noviembre fue el bajo crecimiento registrado por la **Manufactura** (1,3%), afectado en gran medida por la suspensión de operaciones de la industria siderúrgica a partir de mediados de noviembre. Esto se debe a que los canales minoristas de productos metálicos -que mantenían altos inventarios ante la expectativa de que los precios siguieran subiendo- ajustaron

Hugo Perea Flores  
[hperea@grupobbva.com.pe](mailto:hperea@grupobbva.com.pe)

Javier Dorich  
[jdorich@grupobbva.com.pe](mailto:jdorich@grupobbva.com.pe)

Jasmina Bjeletic  
[jbjeletic@grupobbva.com.pe](mailto:jbjeletic@grupobbva.com.pe)

Cuadro 1: PBI sectorial  
(var. % interanual)

Sectores	Noviembre	Enero - Noviembre
<b>Agropecuario</b>	<b>4.2</b>	<b>5.9</b>
Agricultura	0.4	6.2
Pecuario	8.8	5.4
<b>Pesca</b>	<b>-8.8</b>	<b>3.9</b>
<b>Minería e Hidrocarburos</b>	<b>12.4</b>	<b>8.0</b>
Metálica	10.9	7.9
Hidrocarburos	25.3	9.1
<b>Manufactura</b>	<b>1.3</b>	<b>7.9</b>
Primaria	3.5	5.9
No Primaria	0.8	8.2
<b>Electricidad y Agua</b>	<b>4.5</b>	<b>8.3</b>
<b>Construcción</b>	<b>10.2</b>	<b>16.9</b>
<b>Comercio</b>	<b>6.7</b>	<b>12.6</b>
<b>Servicios</b>	<b>4.1</b>	<b>8.7</b>
<b>PBI</b>	<b>5.1</b>	<b>9.5</b>

Fuente: INEI

Elaboración: SEE BBVA - Banco Continental

<sup>1</sup> Nuestra proyección para noviembre fue un rango entre 6,4% y 6,8%, con información disponible a inicios de mes. Ver Observatorio PBI Avance, del 2 de enero.

drásticamente sus pedidos a las siderúrgicas, a medida que se produjo una reducción en el precio internacional del acero.

En este contexto, dos importantes acereras habrían optado por paralizar su producción, y adelantar las labores de mantenimiento de planta -que usualmente se realizan en verano. Cabe señalar que estas labores se prolongaron hasta el mes de diciembre, lo que implica que en dicho mes la manufactura volvería a registrar un resultado bajo, el cual podría revertirse en los primeros meses de 2009 (por una base comparativa más baja).

**Minería y Construcción impulsaron crecimiento**

En noviembre, el buen desempeño del sector **Minería e Hidrocarburos** (12,4%) se debió en gran medida al crecimiento registrado por la actividad minero metálica (10,9%). Factores como la recuperación de la producción cuprífera en 18,6%, tras la caída experimentada en octubre 2008 y el mayor ritmo de producción de zinc 20,7% explican el crecimiento del subsector. Adicionalmente, el importante avance de 25,3% en la extracción de hidrocarburos está sustentado por la contribución del lote 56, en explotación desde setiembre 2008 por parte del Consorcio Camisea representado por Pluspetrol Perú Corporation.

Asimismo, el sector **Construcción** sigue siendo uno de los motores de la economía, al registrar una tasa de crecimiento de 10,2%, sustentada en el mayor consumo interno de cemento en 7,5% e inversión en el avance físico de obras que se incrementó en 175,7%. La ejecución de diversas obras de infraestructura tanto por parte del sector público como privado además de las obras relacionadas con la edificación de centros comerciales, condominios y viviendas impulsó el crecimiento del sector.

**Destino de la Producción y Demanda Interna**

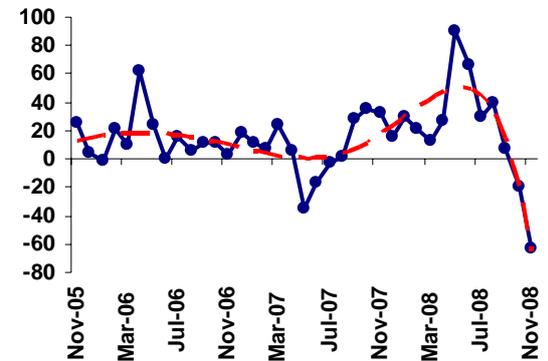
Estimamos que la producción destinada al mercado doméstico habría crecido en 5,5% en el mes de noviembre, mientras que aquella destinada al mercado externo (exportaciones) se incrementó en 3,5%.

De acuerdo con lo anterior, la demanda interna habría crecido 9,6% en noviembre, lo que se explicaría, esencialmente, por el avance de la inversión bruta fija (mayores importaciones de bienes de capital y materiales de construcción). En lo que va del 2008, el crecimiento acumulado de la demanda interna se habría ubicado en 12,7%.

**Valoración**

Si bien los impactos de la menor demanda externa vienen afectando la actividad económica (por ejemplo, al sector textil y confecciones), dos factores puntuales habrían acelerado la velocidad de ajuste del resultado del mes: i) la realización de la cumbre de líderes de APEC, que restó 2 días laborables en Lima (extrayendo este efecto, el crecimiento habría sido de alrededor de 6,5%), y ii) una paralización temporal en la producción de la industria siderúrgica, por una optimización de sus inventarios, la cual se prolongó hasta el mes de diciembre. En este contexto, estimamos que la actividad económica registraría en diciembre una de las tasas de crecimiento más bajas del año.

**Cuadro 1: PBI Industrias Básicas de Hierro y Acero (var. % interanual)**



Fuente: INEI  
Elaboración: SEE BBVA - Banco Continental

**Cuadro 2: Estimación de Demanda Interna**

Indicador	Nov-08	Ene - Nov
<b>PBI</b>	<b>5.1</b>	<b>9.5</b>
Mercado Interno <sup>1</sup>	5.5	9.8
Mercado Externo <sup>2</sup>	3.5	8.1
<b>Demanda Interna (estimado)</b>	<b>9.6</b>	<b>12.7</b>

1/ Producción doméstica destinada al mercado interno

2/ Corresponde a exportación de bienes

Elaboración: SEE BBVA Banco Continental