



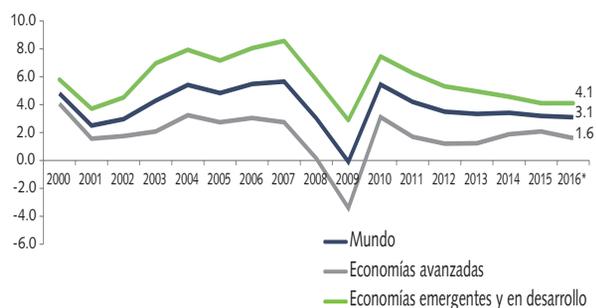
PANORAMA

ECONÓMICO 2016

PANORAMA ECONÓMICO MUNDIAL

El 2016 sumó un año más de lento crecimiento para la economía global. El Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que esta se habría expandido en 3.1%, con lo cual llevaría cinco años seguidos creciendo a menos de 3.5%.

Variación del PBI: mundo, economías avanzadas y emergentes
(variación % real anual)



Fuente: FMI
* Estimado (FMI, enero 2017)

Esto se debe a la desaceleración en economías emergentes y a las dificultades para reflotar un aún bajo crecimiento en las economías avanzadas. El año que pasó, estas últimas habrían registrado un avance más lento que en el 2015, particularmente Estados Unidos, que, no obstante, siguió mostrando signos de mejora en áreas como el empleo y, en consecuencia, el consumo privado (la tasa de desempleo terminó en 4.7% en diciembre, según U.S. Bureau of Labor Statistics).

Cabe indicar que las elecciones presidenciales de dicho país generaron incertidumbre en los mercados mundiales, especialmente en la segunda mitad del año. Sin embargo, de acuerdo con el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), tras la volatilidad inicial provocada por su resultado, las expectativas sobre la economía estadounidense se tornaron más favorables ante perspectivas de un mayor gasto fiscal y una menor regulación con el nuevo gobierno. Ello incidió en la apreciación de su moneda, en la decisión de la Reserva Federal de EE.UU. (Fed) de elevar la tasa de interés de referencia en diciembre, e incluso en el aumento del precio de metales básicos como el cobre en el último trimestre del año, pues se espera que dicho gobierno impulse obras de infraestructura en EE.UU. y con ello la demanda por insumos como el metal rojo (en cuyo precio también incidieron las expectativas de una menor oferta mundial y una mayor demanda de China).

En Europa también hubo incertidumbre por decisiones políticas. La salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit) generó preocupación no solo por el impacto que tendría en la actividad económica de dicho país y

sus socios comerciales, sino también por el riesgo de que en Europa y Occidente en general se propague una preferencia por opciones políticas más proteccionistas. No obstante, al menos para el 2016 el crecimiento del Reino Unido fue cercano al que registró en el 2015 (2.0% según datos preliminares oficiales) y lo mismo habría ocurrido con países de peso en la Eurozona, como Alemania (que incluso creció más), Francia, Italia y España (que sigue recuperándose con tasas de 3%).

En el caso de las economías emergentes, el Banco Mundial indica que en años recientes se han visto afectadas por el debilitamiento del crecimiento de la inversión y de la productividad, lo que se relaciona con factores como la menor inversión extranjera directa en algunos casos, los menores precios de commodities como el petróleo en otros casos, y los riesgos políticos. Asimismo, la desaceleración del comercio mundial en los últimos años ha incidido en el menor crecimiento de estas economías. Con ello tiene que ver un emergente de peso y gran jugador en el comercio global: China. Este país continúa con la desaceleración económica planificada por su gobierno para orientarse más al consumo y los servicios que a las exportaciones y la inversión. Así, en el 2015 China creció en 6.9% y el 2016 lo hizo en 6.7% según información preliminar de su agencia de estadísticas.

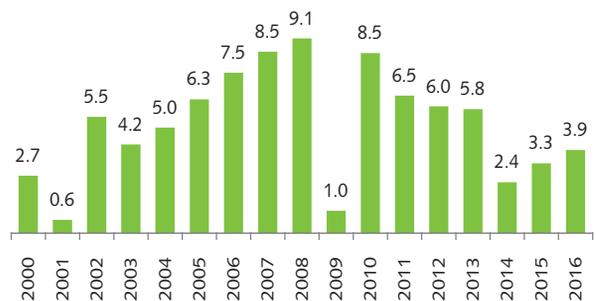
A grandes rasgos, así fue el panorama económico internacional durante el año que pasó. A continuación, nos enfocamos en lo que sucedió con la economía peruana.

PANORAMA ECONÓMICO DEL PERÚ

Tras haber caído por cuatro años consecutivos entre el 2010 y el 2014, el crecimiento de la economía peruana parece estar recuperándose. En el 2015 fue de 3.3% y en el 2016 ascendió a 3.9%, según el Instituto Nacional de Estadística e Informática del Perú (INEI).

Dicho resultado se explica, principalmente, por la mayor producción de la minería metálica (+21.2%), que

Variación del PBI peruano
(variación % real anual)



Fuente: BCRP, INEI

siguió recobrando dinamismo con la maduración de algunos proyectos. También contribuyeron, en menor medida, los sectores de servicios diversos (+4.1%), telecomunicaciones y otros servicios de información (+8.1%) y financiero y seguros (+5.5%), entre otros.

De acuerdo con el INEI, la mayoría de rubros creció en el último año, aunque hubo importantes excepciones como el sector manufacturero, el de mayor peso en nuestra economía y que continuó retrocediendo ese año (-1.6%). Su caída se explica por la contracción en la elaboración y conservación de pescado, crustáceos y moluscos, en la fabricación de prendas de vestir, y de productos metálicos para uso estructural, entre otros rubros. Además de las manufacturas, también cayeron la construcción (-3.2%) y la pesca (-10.1%).

En cuanto a la demanda interna, entre enero y setiembre (últimas cifras a la fecha) esta creció en 1.1%, lo que marca el menor ritmo desde el 2009. Ello se debe a que, a pesar de que el consumo privado (su principal componente) se expandió en 3.6%, la inversión continuó cayendo (-7.8%) ante las menores inversiones del sector privado (-6.2%). Esto se explica en parte por el término de inversiones mineras que ya entraron en etapa de operación, según el BCRP.

En cambio, las exportaciones presentaron un mejor desempeño, al que justamente contribuyeron los proyectos mineros que comenzaron a operar. De acuerdo con el BCRP, el total exportado ascendió a US\$ 36,838 millones en el 2016, 7.6% más que en el año anterior, con lo que se trata del primer año desde el 2012 que registra crecimiento exportador. Esto se debe principalmente a las mayores exportaciones mineras, que ascendieron a US\$ 21,652 millones (+14.9%) y, en menor medida, a las agropecuarias, que llegaron a US\$ 5,543 millones (+8.9%), mientras que casi todos los otros sectores cayeron. Las importaciones, por su parte, descendieron por tercer año consecutivo, principalmente por las menores compras de insumos y bienes de capital por parte de la industria. Así, en el 2016 el total importado por el país sumó US\$ 35,107 millones (-6.1%).

En cuanto a los precios, en el 2016 el Índice de Pre-

cios al Consumidor a nivel nacional acumuló un crecimiento de 3.34%, debido principalmente a alzas en alimentos y bebidas, restaurantes y hoteles, y educación, mientras que cayeron los precios para comunicaciones, según el INEI.

Finalmente, otro precio importante para la economía, el tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense, continuó creciendo durante el 2016. El promedio interbancario alcanzó un pico de S/. 3.54 a fines de febrero, nivel no visto desde fines del 2002, tras lo cual descendió para volver a crecer en el segundo semestre del año, terminando con un promedio anual de S/. 3.38 (+6% respecto del 2015). Ello siguió evidenciando las expectativas globales de normalización de la tasa de interés de referencia de la Fed, sobre todo tras las elecciones en Estados Unidos.

SECTOR MINERO PERUANO

Si bien la parte productiva del sector minero destacó en el 2016 (con un crecimiento de 21.2%), no se puede dejar de mencionar con preocupación el complicado escenario de conflictividad en torno a la minería. Este elemento cobra hoy gran importancia al hablar de competitividad y, por tanto, de realizar inversiones.

Así, la coyuntura de precios en proceso de recuperación y el ajuste de costos, observados al cierre del año 2016, unidos al clima social del país, explican el bajo nivel de inversiones ejecutadas y su tendencia. Según el Ministerio de Energía y Minas (MINEM), en el 2016 la inversión minera registró una caída de 44.2% respecto del año anterior, al sumar un total de US\$ 4,251 millones en el año, retrocediendo a niveles observados en el año 2010. Es más, las proyecciones de inversión para el 2017 muestran cifras aún más bajas.

Respecto a la composición de la inversión ejecutada en el 2016, la mayoría de rubros de inversión ha retrocedido, salvo los gastos de explotación, lo que se entiende en tanto no se cuenta con proyectos nuevos de envergadura en camino.

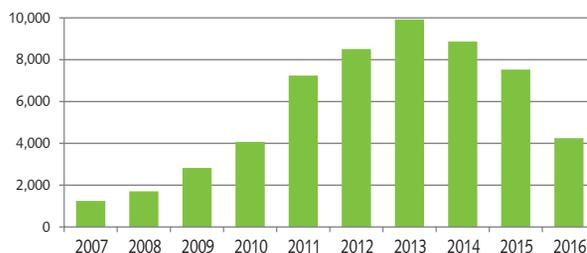
Como se indicó al inicio, el año 2016 el sector mi-

Evolución mensual de las exportaciones peruanas
(millones de US\$)



Fuente: BCRP

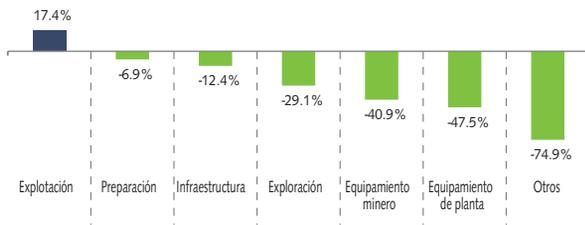
Evolución de las inversiones ejecutadas del sector minero en el Perú
(US\$ millones)



Fuente: MINEM



Variación de las inversiones mineras ejecutadas en el Perú (2016 vs 2015)



Fuente: MINEM

nero fue mencionado como la actividad económica que sostuvo en gran medida el resultado positivo de la producción nacional y superó el avance mostrado en el año 2015, aunque se esperan variaciones bastante menores para esta actividad en los próximos dos años, de acuerdo con proyecciones del BCRP.

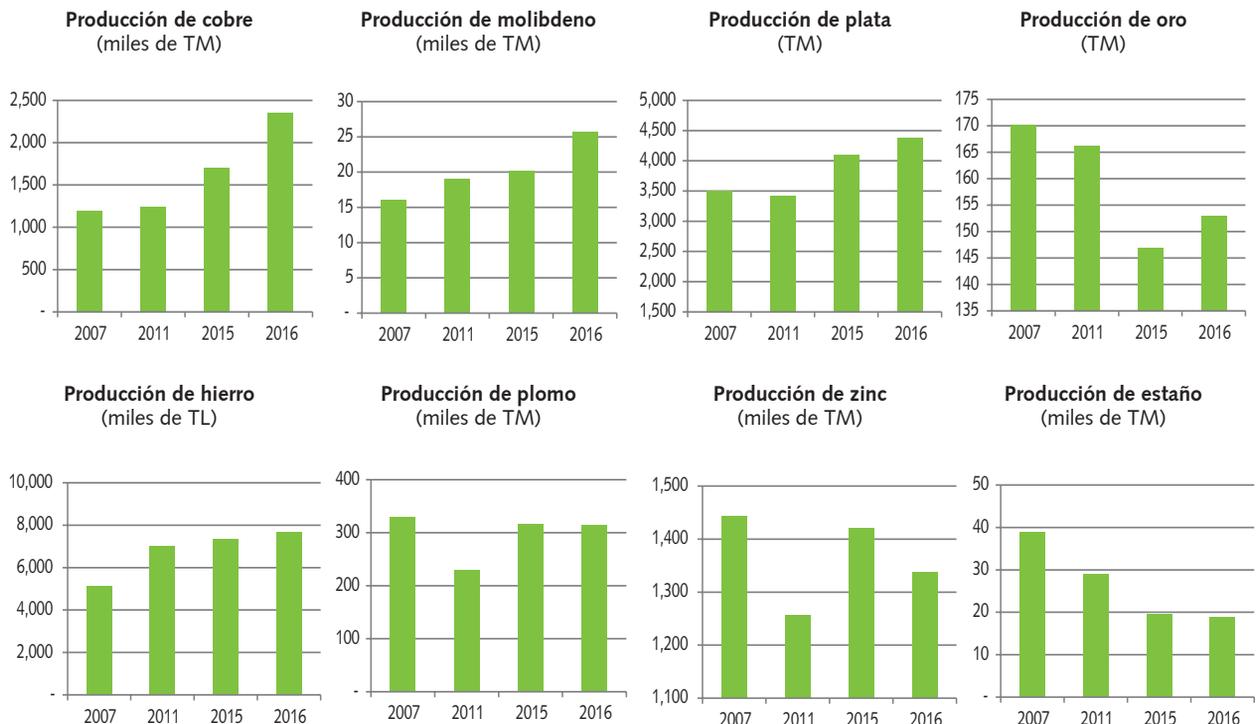
El resultado positivo del sector se explica –fundamentalmente– por la producción de cobre. De acuerdo con el MINEM, en el 2016 la producción de este metal creció en 38.4%, ante la puesta en operación del proyecto minero Las Bambas y la consolidación de algunos otros proyectos inaugurados en años recientes (Toromochó, Antapaccay y Constanza), además del incremento producto de la ampliación de Cerro Verde. Con estas nuevas operaciones, en el 2016 el Perú obtuvo un nuevo récord en su producción de cobre, al alcanzar los 2.35 millones de toneladas métricas, lo cual nos permitiría consolidarnos como el segundo productor mundial de este metal.

Cabe brindar algunos detalles respecto a los antes mencionados proyectos inaugurados en el 2016. Las Bambas es una operación que involucró una inversión que bordeó los US\$ 10,000 millones, convirtiéndose en una de las minas más grandes del país. Con operaciones iniciadas apenas en mayo, responde por el 14% de la producción nacional de cobre y se espera que en el corto plazo represente el 20%. Está iniciando su producción con una expectativa de vida superior a los 20 años, cuya expansión dependerá de que continúen los trabajos y la inversión.

El otro hecho determinante en la producción de cobre fue la ampliación de las operaciones de Cerro Verde. Este proyecto, que reporta una inversión de US\$ 5,200 millones, le añadió 30 años de vida útil a la mina y la ha posicionado como una de las cinco operaciones más grandes a nivel mundial. Inaugurado en mayo del 2016, los trabajos involucraron la instalación de una nueva planta concentradora (240,000 TM por día de capacidad), nueva plataforma de lixiviación, línea de transmisión eléctrica, planta de tratamiento de aguas residuales, entre otros, lo que le permitirá a la empresa duplicar su producción. Cerro Verde representa hoy el 22% de la producción nacional de cobre.

De otro lado, la producción de plata también registró un resultado positivo en el 2016, con un crecimiento de 6.7% explicado por el mayor rendimiento obtenido de las unidades de Cía. De Minas Buenaventura, Cía. Minera Ares y Cía. Minera Antamina.

Los volúmenes registrados en la producción del oro y el hierro también fueron positivos, con aumentos de



Fuente: MINEM



4.2% y 4.7%, respectivamente. Para el caso del oro, el mayor resultado responde a los inicios de operación de Shahuindo y la mayor producción de Cía. Minera Ares y Cía. Minera Poderosa. Mientras tanto, en el caso del hierro el incremento responde a las inversiones en modernizaciones y ampliaciones de la única operación actual existente (Shougang Hierro Perú), la cual incrementó su volumen de producción en 342 mil toneladas en el 2016.

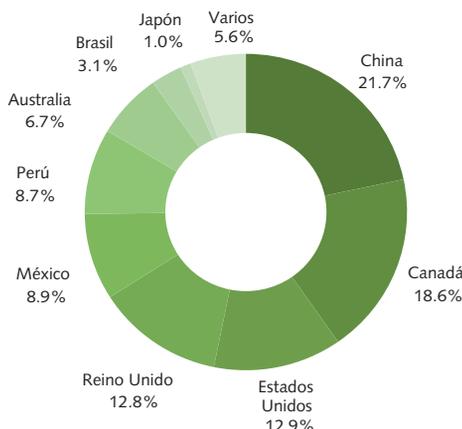
Otro de los productos que muestra una evolución positiva es el molibdeno, con una variación de 27.8%. Esta situación se entiende en tanto, en el Perú, este producto se obtiene principalmente como subproducto del cobre. Por su parte, la producción de plomo se redujo ligeramente.

Sin embargo, se registró una reducción en la producción del zinc de 5.9%, resultado de la menor producción de Los Quenuales, Grupo Volcan y Cía. Minera Antamina. En el caso del estaño, el menor resultado productivo (-3.7%) responde a la lenta recuperación de los precios internacionales, sumada a que a nivel mundial los costos de producción se mantienen altos.

En referencia al mercado mundial, las cotizaciones internacionales de los metales registraron una respuesta positiva durante el 2016 en la mayoría de los casos. El precio del estaño avanzó 12% llegando a los US\$ 17 mil por tonelada métrica, pero siguió por debajo de la cotización promedio registrada en los últimos años. La cotización de la plata creció 9% acompañando la expansión de la cotización del oro, cuyo aumento de 7% respondió a las expectativas coyunturales respecto a la evolución de Estados Unidos (elecciones presidenciales y cambios en las tasas de referencia de su economía). El precio del zinc creció 8% mientras que el precio del plomo lo hizo en 5%, como resultado de factores de oferta. Finalmente, si bien la cotización del cobre terminó 12% más abajo que en el 2015, desde octubre del 2016 se observa una importante recuperación, tal es así que la cotización de diciembre del 2016 resultó 22% superior a la de diciembre del 2015.

En este contexto, el desempeño del valor de las exportaciones mineras peruanas fue explicado tanto por

Procedencia de los inversionistas en la cartera de proyectos mineros del Perú
(Total US\$ 46,996 millones)



Fuente: MINEM

factores de producción como de mercado. Según el BCRP, en el 2016 el valor de exportación del sector alcanzó los US\$ 21,652 millones, lo que representa el 59% de las exportaciones totales, participación mayor a la obtenida durante el 2015 (55%). El cobre y oro volvieron a consolidarse como los productos líderes de exportación minera, explicando el 47.0% y 33.6% de la misma, respectivamente.

Respecto a las transferencias a los gobiernos regionales y locales, en el 2016 estas habrían superado los S/. 2,400 millones (incluyen el canon minero, derecho de vigencia y las regalías), monto menor al registrado en el 2015.

Por último, la reciente cartera de proyectos mineros (estimada a enero del 2017) se valorizó en cerca de US\$ 47 mil millones, siendo explicado el 61.3% de la misma por nuevos proyectos de cobre; y el monto restante, por otros proyectos (polimetálicos, hierro, fosfatos, oro, zinc, plata, uranio y estaño). Cabe señalar que de este monto total, el 53.4% corresponde a proyectos que se encuentran en la fase de exploración, 11.1% a ampliaciones, 34.3% a nuevos proyectos con Estudio de Impacto Ambiental (EIA) aprobado y el restante 1.3% a nuevos proyectos con EIA presentado.

