

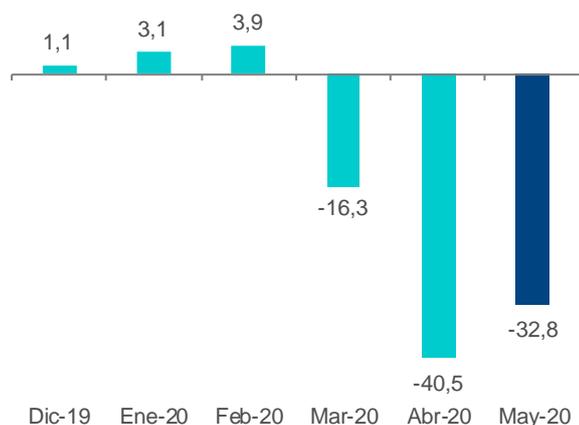
Análisis macroeconómico

# Perú | Actividad sigue contrayéndose, aunque lo peor parece quedar atrás

BBVA Research Perú  
Julio 15, 2020

El PIB se contrajo 32,8% interanual en mayo (consenso Bloomberg: -32,5%; BBVA Research: -36,0%), reflejando las medidas de aislamiento implementadas desde mediados de marzo para contener la propagación del coronavirus (ver Gráfico 1). El retroceso fue generalizado por sectores productivos, con la excepción de la actividad agropecuaria y de algunos servicios (ver Tabla 1). En lo positivo, y recogiendo el inicio de una paulatina flexibilización de las medidas de aislamiento desde la segunda semana de mayo, el PIB descendió en este mes menos de lo que lo hizo en abril (-40,5%).

Gráfico 1. **PIB**  
(var. % interanual)



Fuente: INEI y BBVA Research

Tabla 1. **PIB POR SECTORES PRODUCTIVOS**  
(var. % interanual)

	Abr-20	May-20
Agropecuario	0,6	1,5
Pesca	-57,8	-47,0
Minería e Hidrocarburos	-42,3	-45,8
Manufactura	-54,9	-41,5
Manufactura Primaria	-23,6	-28,3
Manufactura No Primaria	-65,1	-47,5
Electricidad y Agua	-25,6	-21,7
Construcción	-89,7	-66,4
Comercio	-65,4	-49,6
Otros Servicios	-29,8	-23,4
Financiero y seguros	4,6	8,0
Telecomunicaciones	-1,6	-0,3
Derechos de importación	-41,4	-36,9
<b>PIB</b>	<b>-40,5</b>	<b>-32,8</b>
<b>Sectores primarios</b>	<b>-26,4</b>	<b>-28,7</b>
<b>Sectores no primarios*</b>	<b>-44,8</b>	<b>-33,8</b>

\* No incluyen derechos de importación e impuestos  
Fuente: INEI y BBVA Research

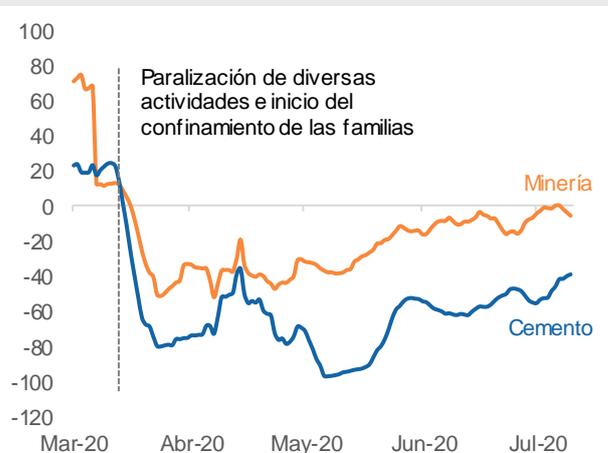
Indicadores disponibles y de mayor frecuencia apuntan a que, con la gradual reanudación de operaciones de cada vez más sectores productivos, el nivel de la actividad económica mantiene una tendencia a normalizarse. La producción de electricidad, un buen termómetro de la actividad en general, apunta en ese sentido: a inicios del período de aislamiento se ubicaba 30% por debajo del nivel que alcanzó en un momento similar del año pasado, mientras que ahora se ubica en torno a 10% por debajo (ver Gráfico 2). En la descomposición sectorial, la normalización es heterogénea pues hay algunas actividades que reanudaron sus operaciones más temprano y a mayor escala, como la minería (orientada a atender la demanda externa), con lo que están más cerca de alcanzar los niveles de producción del año pasado según lo que se desprende de su consumo eléctrico (ver Gráfico 3), mientras que hay otras que fueron autorizadas a operar solo más tarde (o con restricciones) y como resultado están más lejos de sus niveles de producción normales (por ejemplo, construcción y otros sectores más orientados a atender la demanda interna).

Gráfico 2. **ELECTRICIDAD\***  
(producción diaria, promedio móvil de siete días, var. % interanual)



\* Información al 14 de julio.  
Fuente: COES y BBVA Research

Gráfico 3. **ELECTRICIDAD\***  
(consumo diario, promedio móvil de siete días, var. % interanual)



\* Demanda de los clientes libres, que representan en torno a 60% de la demanda total de electricidad. Información al 14 de julio.  
Fuente: COES y BBVA Research

Tomando en cuenta estos indicadores disponibles y otros que se presentan en la Tabla 2, nuestro estimado preliminar para el PIB de junio es que volverá a descender en términos interanuales, pero de manera menos pronunciada que en los dos meses anteriores, en alrededor de 20%.

Tabla 2. **ACTIVIDAD: INDICADORES DISPONIBLES**  
(var. % interanual)

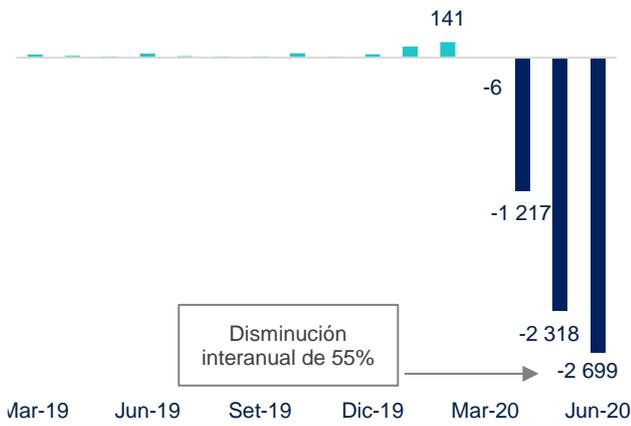
	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20*	Últ. 5 datos
Producción de electricidad	2,4	6,0	-12,5	-29,5	-25,4	-12,6	-8,0	
Importaciones totales (reales)	3,3	-4,7	-16,3	-26,2	-31,5	-23,9		
- Bienes de consumo	1,2	-0,4	-25,6	-33,8	-32,3	-16,1		
- Bienes de capital	5,5	-8,5	-22,3	-31,9	-46,2	-33,7		
Formación bruta de capital del Gobierno General	107,0	34,7	-24,8	-70,3	-75,8	-74,5		
Producción de hidrocarburos	7,6	9,1	-14,7	-13,1	-20,6	-19,6		
Confianza empresarial (puntos)	53	48	22	9	14	29		
Confianza del consumidor (puntos)	49	46	46	36	39	37		

\* Información al 14 de julio.  
Fuente: COES, SUNAT, BCRP, PeruPetro, Apoyo Consultoría y BBVA Research

Con ello, el PIB se habría contraído en el segundo trimestre en torno a 30% en términos interanuales. Esta previsión es consistente con un retroceso generalizado por el lado del gasto. Los volúmenes exportados de bienes, por ejemplo, habrían disminuido significativamente (entre 35% y 40%) porque se paralizaron los sectores orientados a atender la demanda externa -minería entre ellos- o sus cadenas de suministros, por las dificultades para realizar envíos al exterior, y por la ralentización de la actividad en importantes socios comerciales que enfrentaban también la propagación del nuevo coronavirus. Del lado del gasto que realiza el sector privado, la inversión habría sufrido un fuerte deterioro, mayor que el de las exportaciones, debido a las dificultades para invertir en un entorno de aislamiento, deterioro del patrimonio de empresas y familias, e incertidumbre. El consumo de las familias también se habría contraído de manera sensible en el segundo trimestre (más de 20%) por razones similares a las que afectaron a la inversión privada y por la destrucción de empleos en ese período. Sobre esto último es importante mencionar que hoy también se publicaron cifras del mercado laboral. Ya se venía observando

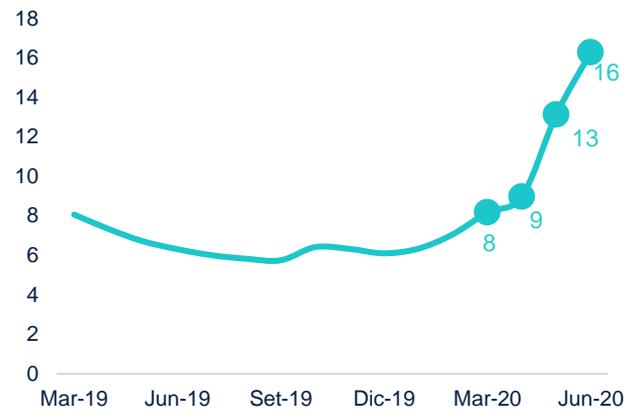
una fuerte pérdida de empleos (y disminución de los ingresos laborales) durante el período de aislamiento y esta se acentuó en el trimestre móvil abril-mayo-junio (ver Gráfico 4 para la ciudad de Lima), con lo que la tasa de desempleo volvió a escalar (ver Gráfico 5). En general, la pérdida de empleos ha sido más importante entre la población más joven, con menor educación, de trabajadores independientes, y de empresas más pequeñas.

Gráfico 4. **PEA OCUPADA EN LIMA**  
(miles de trabajadores, var. interanual, trimestre móvil)



Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 5. **TASA DE DESEMPLEO EN LIMA**  
(trimestre móvil, % de la PEA ocupada)



Fuente: INEI y BBVA Research

Es probable que si no hay rebrotes importantes del virus que desemboquen en nuevas medidas de aislamiento duras, generalizadas y prolongadas, lo peor haya quedado atrás en el segundo trimestre. A diferencia de la primera mitad del año, cuando el PIB retrocedió sobre todo porque se paralizaron las operaciones de diversos sectores productivos, en el segundo semestre de 2020 el comportamiento del PIB dependerá más del desempeño de la demanda agregada, el que a su vez estará explicado por las secuelas que habrá dejado el choque negativo (condiciones del mercado laboral, situación patrimonial de familias y empresas), la cautela que tengan las familias para gastar mientras no haya tratamiento o vacuna contra la COVID-19, la incertidumbre regulatoria y electoral, las expectativas de familias y empresas sobre la situación económica futura, y las políticas de estímulo económico.

## 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.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: República de Panamá 3055, Piso 6, San Isidro, Lima (Perú).

Tel.: +51 1 209 5311

[bbvaresearch\\_peru@bbva.com](mailto:bbvaresearch_peru@bbva.com) [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)

