

Análisis macroeconómico

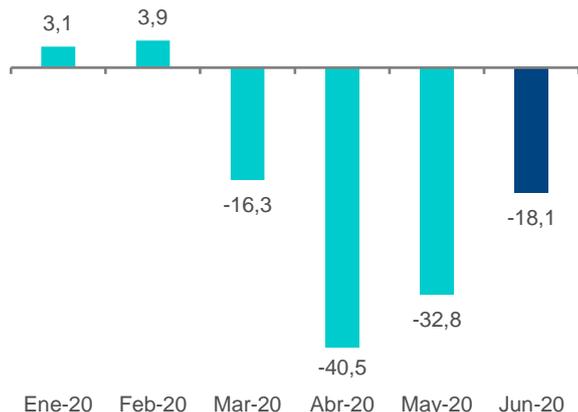
# Perú | Se sigue moderando el ritmo de contracción interanual de la actividad

Yalina Crispin / Ismael Mendoza

Agosto 17, 2020

El PIB se contrajo en junio en 18,1% en términos interanuales (consenso Bloomberg y BBVA Research: -17,0%), 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 (ver Tabla 1), con la excepción de algunos servicios que a lo largo de los últimos meses han venido mostrando un buen desempeño (servicios financieros y de telecomunicaciones) y de la actividad pesquera, esta última porque en junio se desembarcó poco más de la mitad de los volúmenes que corresponden a la primera temporada de captura de anchoveta en la zona centro-norte de la costa (el año pasado ocurrió algo similar en mayo), lo que también favoreció a la industria que procesa este insumo. Si bien la contracción interanual de la actividad en junio fue pronunciada y generalizada por sectores, también fue más acotada que en los meses previos, lo que refleja la paulatina flexibilización de las medidas de aislamiento (en junio se inició la fase 2).

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



Fuente: INEI y BBVA Research

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

	May-20	Jun-20	2T20
Agropecuario	1,6	-1,6	0,2
Pesca	-47,0	48,0	-15,7
Minería e Hidrocarburos	-45,8	-14,4	-34,3
Manufactura	-41,5	-6,8	-34,3
Manufactura Primaria	-28,3	8,6	-14,2
Manufactura No Primaria	-47,5	-13,4	-42,3
Electricidad y Agua	-21,7	-10,6	-19,3
Construcción	-66,4	-44,6	-66,8
Comercio	-49,6	-28,0	-47,5
Otros Servicios	-23,4	-18,1	-23,8
Financiero y seguros	8,0	15,5	9,3
Telecomunicaciones	-0,3	4,4	0,8
Derechos de importación	-36,9	-27,9	-35,5
<b>PIB</b>	<b>-32,8</b>	<b>-18,1</b>	<b>-30,4</b>
<b>Sectores primarios</b>	<b>-28,7</b>	<b>-5,5</b>	<b>-20,9</b>
<b>Sectores no primarios*</b>	<b>-33,8</b>	<b>-21,3</b>	<b>-33,3</b>

\* No incluyen derechos de importación e impuestos

Fuente: INEI y BBVA Research

Con el resultado de junio, estimamos que el PIB se contrajo 30,4% interanual en el segundo trimestre. Si bien en general las medidas de aislamiento introducidas a mediados de marzo explican este resultado, al interior del PIB se observa que fue menos acentuado el retroceso del conjunto de actividades primarias (ver Tabla 1), lo que recoge el que algunas de ellas fueron calificadas como esenciales (agropecuario), se les levantó las restricciones para operar más temprano (minería) o de manera oportuna (pesca, primera temporada de captura de anchoveta), o han seguido encontrando demanda para lo que producen (mercado externo, por ejemplo). El conjunto de actividades no primarias, por el contrario, reflejó más de cerca las condiciones internas: medidas de aislamiento duras y prolongadas, el deterioro patrimonial de familias y empresas, y una mayor incertidumbre (económica, sanitaria, regulatoria) y con ello cautela para gastar. En ese contexto, los sectores más golpeados fueron Construcción, Comercio, y Manufactura no primaria.

Los indicadores disponibles del tercer trimestre (julio, agosto) siguen apuntando a que la actividad tiende a normalizarse, en sintonía con el levantamiento gradual de restricciones para operar para los distintos sectores productivos (en julio inició la fase 3) y con el desconfinamiento de las familias desde julio. Por ejemplo, la producción de electricidad, un buen termómetro de la actividad en general, luego de mostrar retrocesos en torno a 30% interanual entre fines de marzo y principios de mayo, ahora señala contracciones menores a 5% (ver Gráfico 2). Una tendencia similar se observa por sectores productivos, aunque aún con diferencias entre ellos (ver Gráfico 3).

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



\* Información al 16 de agosto.  
Fuente: COES y BBVA Research

Gráfico 3. **ELECTRICIDAD\***  
(consumo diario de empresas en cada sector, 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 16 de agosto.  
Fuente: COES y BBVA Research

Tomando en cuenta lo que sugieren estos indicadores disponibles y otros que se presentan en la Tabla 2, y si no hay repuntes de los contagios con el virus que lleven a nuevas medidas de aislamiento duras, prolongadas y generalizadas, lo peor parece haber quedado atrás, aunque la normalización que resta no será fácil porque el virus no está contenido y la demanda agregada se ha debilitado. Para julio, en particular, estimamos que el PIB volvió a retroceder en términos interanuales, de manera significativa, aunque también más acotada que en los meses anteriores.

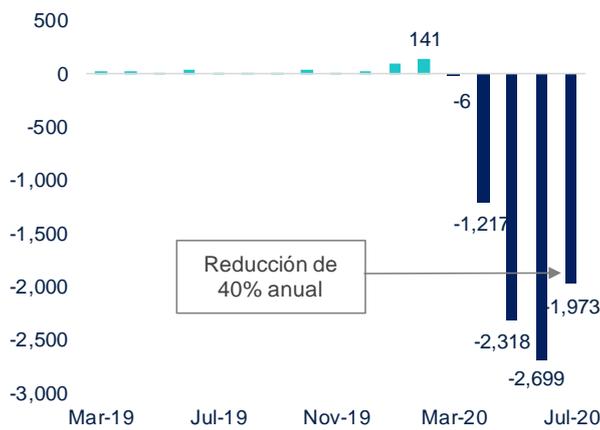
Tabla 2. **ACTIVIDAD: INDICADORES DISPONIBLES**  
(var. % interanual)

	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20*	Últ. 5 datos
Producción de electricidad	2,4	6,0	-12,5	-29,5	-25,4	-12,4	-6,0	-3,9	
Importaciones totales (reales)	3,4	-4,7	-16,3	-26,2	-31,3	-23,9	-19,2		
- Bienes de consumo	1,3	-0,4	-25,6	-33,8	-31,8	-17,4	-9,5		
- Bienes de capital	5,5	-8,5	-22,3	-31,9	-46,2	-32,8	-29,6		
Formación bruta de capital del Gobierno General	107,0	32,6	-26,1	-70,3	-75,8	-74,4	-44,0		
Producción de hidrocarburos	7,6	9,1	-14,7	-13,1	-20,6	-19,6	-5,2		
Confianza empresarial (puntos)	53	48	22	9	14	29	35		
Confianza del consumidor (puntos)	49	46	46	36	39	37	42		

\* Información al 16 de agosto.  
Fuente: COES, SUNAT, BCRP, PeruPetro, Apoyo Consultoría y BBVA Research

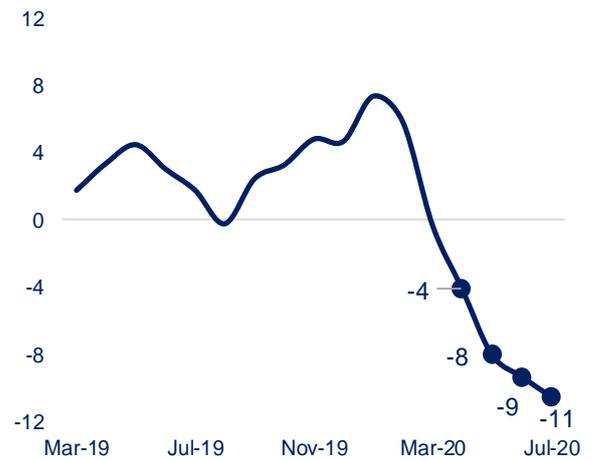
Uno de los elementos que dificultará la normalización de la demanda en los próximos meses será el empleo. El golpe al mercado laboral ha sido significativo. Como promedio entre mayo y julio, casi dos millones de personas dejaron de trabajar en la ciudad de Lima (ver Gráfico 4). Es cierto que, en el margen, con la flexibilización de las medidas de aislamiento, se ve una mejora y que probablemente la tendencia en los próximos meses seguirá siendo esa, pero con las dificultades patrimoniales que las empresas están enfrentando y con el virus aún no contenido es razonable anticipar que no todos los puestos de trabajo se recuperarán pronto ni que lo harán sin mayor deterioro en sus condiciones. Será difícil también absorber a los nuevos ingresantes en el mercado laboral. Como resultado, el ingreso promedio de los trabajadores tenderá a debilitarse en términos interanuales, afectando al gasto de las familias.

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



Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 5. **INGRESO PROMEDIO MENSUAL DE LOS TRABAJADORES EN LIMA**  
(var. % interanual, trimestre móvil)



Fuente: INEI y BBVA Research

## 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)

