

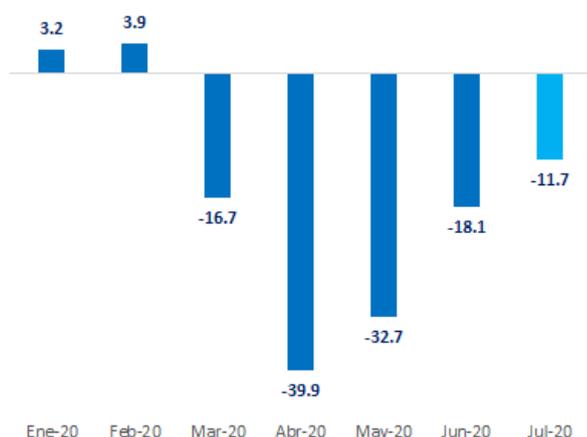
Análisis macroeconómico

Perú | La normalización de la actividad continuó en julio, pero tiende a agotarse

BBVA Research Perú
Setiembre 15, 2020

El PIB se contrajo en julio en 11,7% en términos interanuales (consenso Bloomberg y BBVA Research: 11,7%). Si bien este es un retroceso pronunciado, es menor que el observado en meses anteriores (ver Gráfico 1), reflejando así la paulatina reanudación de actividades productivas (en julio se inició su fase 3) y el desconfinamiento de las familias luego de que en marzo se implementaran medidas de aislamiento para contener la propagación del nuevo coronavirus.

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



Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

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

	May-20	Jun-20	Jul-20
Agropecuario	2.9	-1.6	-6.5
Pesca	-47.0	48.0	33.3
Minería e Hidrocarburos	-45.8	-14.4	-6.2
Minería Metálica	-49.9	-13.6	-6.4
Hidrocarburos	-20.7	-19.7	-5.1
Manufactura	-41.5	-6.8	-10.4
Manufactura Primaria	-28.3	8.6	6.7
Manufactura No Primaria	-47.5	-13.4	-15.9
Electricidad y Agua	-21.8	-10.6	-5.0
Construcción	-66.9	-44.6	-12.8
Comercio	-49.6	-28.0	-11.5
Otros Servicios	-23.5	-18.1	-13.5
Derechos de importación	-37.0	-27.9	-19.2
PIB	-32.7	-18.1	-11.7
VAB primario	-28.2	-5.5	-3.9
VAB no primario*	-33.9	-21.3	-13.2

* No incluye derechos de importación ni impuestos.
Fuente: INEI y BBVA Research

El retroceso en julio volvió a ser 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 julio se desembarcó más del doble de los volúmenes que corresponden a la primera temporada de captura de anchoveta en la zona centro-norte de la costa, lo que también favoreció a la industria que procesa este insumo. También fue generalizada la tendencia a moderarse de las tasas a las que en términos interanuales vienen contrayéndose las distintas actividades productivas.

Indicadores disponibles sugieren que la normalización de la actividad continuó en agosto, pero también que se está agotando

La producción de electricidad, un buen termómetro de la actividad en general, se contrajo significativamente en marzo con el inicio de las medidas de aislamiento y en abril se ubicó en torno al 70% del nivel que alcanzó en el mismo mes del año previo (ver Gráfico 2). A partir de allí, sin embargo, tendió a mejorar, en sintonía con el comportamiento del PIB: tres meses después, en julio, se ubicó en 94%. La producción de electricidad se normalizaba. Esa tendencia ha continuado luego, pero la normalización ha perdido vigor: en agosto la producción de electricidad se ubicó en un nivel equivalente a 97% de lo que se produjo en agosto del año pasado, pero un nivel similar se repitió en la primera quincena de setiembre. Otros indicadores de actividad apuntan en el mismo sentido, como por ejemplo el de las compras que realizan las familias (ver Gráfico 3), que aproximamos con datos de BBVA Perú sobre las compras y retiros de dinero que se realizan con tarjetas de débito y crédito.

Gráfico 2. **PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD** (como % del nivel alcanzado en el mismo período de 2019)



Fuente: COES y BBVA Research

Gráfico 3. **COMPRAS Y RETIROS DE DINERO CON TARJETAS** (como % del nivel alcanzado en el mismo período de 2019)



Fuente: BBVA

Una de las razones que explican este agotamiento es el incremento en el número de nuevos contagios diarios con el virus, que escaló entre mediados de julio y fines de agosto, lo que llevó a postergar el inicio de la fase 4 de reanudación de operaciones de los sectores productivos y a endurecer las medidas de confinamiento de las familias con el restablecimiento de la prohibición de salir a las calles los días domingo. A ello se suman las secuelas que deja el fuerte choque negativo que han sufrido familias y empresas, así como la debilidad de la demanda en general. En adelante será más difícil continuar con la normalización de la actividad económica, sobre todo si no se controla la situación sanitaria. Tomando todo esto en consideración y los indicadores de actividad que se encuentran disponibles (ver Tabla 2), estimamos de modo preliminar que en agosto el PIB volvió a contraerse en términos interanuales, de manera pronunciada, menos que en julio, pero no mucho menos.

Tabla 2. **INDICADORES DE ACTIVIDAD** (var. % interanual)

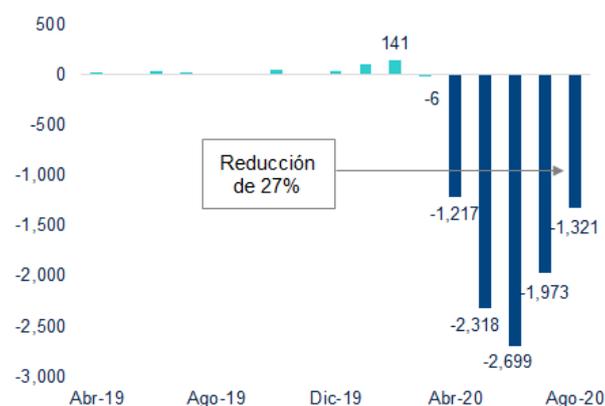
	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Set-20*	Ult.5 datos
Producción de electricidad	2.4	6.0	-12.6	-29.5	-25.1	-12.4	-6.0	-2.9	-2.8	
Importaciones totales (reales)	3.3	-4.7	-16.3	-26.3	-31.3	-23.8	-18.3	-19.6		
Inversión pública del Gobierno General	116.7	37.2	-25.4	-69.6	-75.6	-74.4	-44.1	-20.5		
Producción de hidrocarburos	7.4	9.0	-14.8	-13.4	-20.7	-19.7	-5.1	-16.5		
Confianza empresarial (puntos)	53	48	22	9	14	29	35	38		
Confianza al consumidor (puntos)	49	46	46	36	39	37	42	39		

*Información al 14 de setiembre.

Fuente: COES, BCRP, PeruPetro, Apoyo Consultoría y BBVA Research

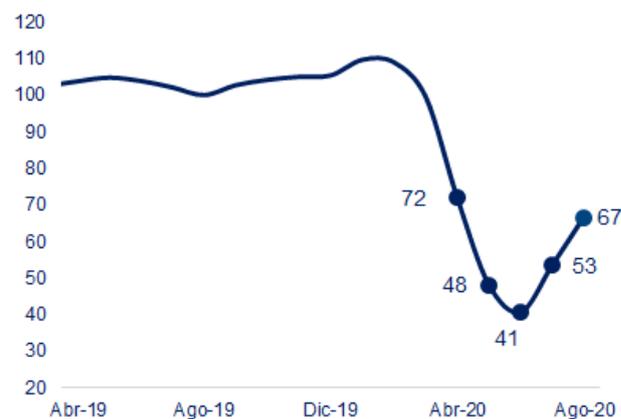
Es importante mencionar que uno de los principales elementos que están pesando sobre la debilidad de la demanda es el empleo. La pérdida de puestos de trabajo durante la crisis sanitaria ha sido significativa (ver Gráfico 4). En los últimos meses parte de esos empleos perdidos se han recuperado, pero no todos y no en las mismas condiciones (empleos a tiempo parcial, empleos con menor remuneración). Es probable que el empleo siga normalizándose en los próximos meses: la población que perdió su puesto de trabajo y aquellos que recién ingresan al mercado laboral buscarán emplearse de alguna manera, quizás en la informalidad. Las condiciones de ese empleo, sin embargo, difícilmente seguirán un camino similar, por lo menos no en el corto plazo, lo que se reflejará en el ingreso que en promedio recibe un trabajador. Como resultado, la debilidad de la masa salarial (ver Gráfico 5) seguirá afectando al gasto de las familias y pesando así sobre la demanda agregada en lo que resta del año.

Gráfico 4. **EMPLEO EN LIMA** (PEA ocupada, miles de personas, promedio de los últimos tres meses, var. interanual)



Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 5. **MASA SALARIAL DE LOS TRABAJADORES LIMEÑOS** (como % del nivel alcanzado en el mismo periodo de 2019)



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 www.bbvaresearch.com

